



Bruxelles, den 19. januar 2024
(OR. en)

5416/24

Interinstitutionel sag:
2021/0385(COD)

CODEC 74
EF 14
ECOFIN 43
PE 5

ORIENTERENDE NOTE

fra:	Generalsekretariatet for Rådet
til:	De Faste Repræsentanternes Komité/Rådet
Vedr.:	Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING om ændring af forordning (EU) nr. 600/2014 for så vidt angår forbedring af gennemsigtigheden af markedsdata, fjernelse af hindringer for konsolideret løbende handelsinformation, optimering af handelsforpligtelserne og forbud mod at modtage betalinger for videresendelse af kundeordrer – Resultat af Europa-Parlamentets førstebehandling (den 15.-18. januar 2024 i Strasbourg)

I. INDLEDNING

I overensstemmelse med bestemmelserne i artikel 294 i TEUF og den fælles erklæring om den praktiske gennemførelse af den fælles beslutningsprocedure¹ har der fundet en række uformelle kontakter sted mellem Rådet, Europa-Parlamentet og Kommissionen for at nå til enighed om denne sag ved førstebehandlingen.

I den forbindelse fremsatte formanden for Økonomi- og Valutaudvalget (ECON), Irene TINAGLI (S&D, IT), på vegne af ECON et kompromisændringsforslag (ændringsforslag 2) til ovennævnte forslag til forordning, som Danuta Maria HÜBNER (PPE, PL) havde udarbejdet et udkast til betænkning om. Der var opnået enighed om dette ændringsforslag under ovennævnte uformelle kontakter. Der blev ikke fremsat andre ændringsforslag.

¹ EUT C 145 af 30.6.2007, s. 5.

II. AFSTEMNING

Ved afstemningen den 16. januar 2024 vedtog plenarforsamlingen kompromisændringsforslaget (ændringsforslag 2) til ovennævnte forslag til forordning. Det således ændrede kommissionsforslag udgør Europa-Parlamentets førstebehandlingsholdning, som er indeholdt i dets lovgivningsmæssige beslutning, jf. bilaget til denne note².

Parlamentets holdning svarer til, hvad institutionerne tidligere var blevet enige om. Rådet skulle således kunne godkende Parlamentets holdning.

Retsakten vil derefter blive vedtaget med den ordlyd, der svarer til Parlamentets holdning.

² Den udgave af Parlamentets holdning, der findes i den lovgivningsmæssige beslutning, er forsynet med angivelse af de ændringer, der er foretaget i Kommissionens forslag. Tilføjelser til Kommissionens tekst er fremhævet med *fed skrift og kursiv*. Udgået tekst er markeret med "■".

Ændring af forordningen om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR)

Europa-Parlamentets lovgivningsmæssige beslutning af 16. januar 2024 om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 600/2014 for så vidt angår forbedring af gennemsigtigheden af markedsdata, fjernelse af hindringer for konsolideret løbende handelsinformation, optimering af handelsforpligtelserne og forbud mod at modtage betalinger for videresendelse af kundeordrer (COM(2021)0727 – C9-0440/2021 – 2021/0385(COD))

(Almindelig lovgivningsprocedure: førstebehandling)

Europa-Parlamentet,

- der henviser til Kommissionens forslag til Europa-Parlamentet og Rådet (COM(2021)0727),
 - der henviser til artikel 294, stk. 2, og artikel 114 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, på grundlag af hvilke Kommissionen har forelagt forslaget for Parlamentet (C9-0440/2021),
 - der henviser til artikel 294, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,
 - der henviser til udtalelse af 1. juni 2022 fra Den Europæiske Centralbank¹,
 - der henviser til udtalelse af 23. marts 2022 fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg²,
 - der henviser til, at det kompetente udvalg har godkendt den foreløbige aftale i henhold til forretningsordenens artikel 74, stk. 4, og at Rådets repræsentant ved skrivelse af 18. oktober 2023 forpligtede sig til at godkende Europa-Parlamentets holdning, jf. artikel 294, stk. 4, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,
 - der henviser til forretningsordenens artikel 59,
 - der henviser til betænkning fra Økonomi- og Valutaudvalget (A9-0040/2023),
1. vedtager nedenstående holdning ved førstebehandling;
 2. anmoder om fornyet forelæggelse, hvis Kommissionen erstatter, i væsentlig grad ændrer eller agter i væsentlig grad at ændre sit forslag;
 3. pålægger sin formand at sende Parlamentets holdning til Rådet og Kommissionen samt til de nationale parlamenter.

¹ EUT C 286 af 27.7.2022, s. 17.

² EUT C 290 af 29.7.2022, s. 68.

Europa-Parlamentets holdning fastlagt ved førstebehandlingen den 16. januar 2024 med henblik på vedtagelse af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2024/... om ændring af forordning (EU) nr. 600/2014 for så vidt angår forbedring af gennemsigtigheden af *data*, fjernelse af hindringer for fremkomsten af *konsoliderede* løbende *handelsinformationer*, optimering af handelsforpligtelserne og forbud mod at modtage betaling for ordreflow

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR –

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,

efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank¹,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg²,

efter den almindelige lovgivningsprocedure³, og

¹ EUT C 286 af 27.7.2022, s. 17.

² EUT C 290 af 29.7.2022, s. 68.

³ Europa-Parlamentets holdning af 16.1.2024.

ud fra følgende betragtninger:

- (1) I sin meddelelse af 24. september 2020 med titlen "En kapitalmarkedsunion for mennesker og virksomheder – ny handlingsplan" ("handlingsplan for kapitalmarkedsunionen") meddelte Kommissionen, at den havde til hensigt at fremsætte et lovgivningsforslag om oprettelse af en kontinuerlig elektronisk datastrøm, som skulle give et samlet overblik over priserne på og mængden af egenkapital og egenkapitallignende finansielle instrumenter, der handles i hele Unionen på tværs af handelspladser ("konsolideret løbende handelsinformation"). I sine konklusioner af 2. december 2020 om Kommissionens handlingsplan for kapitalmarkedsunionen opfordrede Rådet Kommissionen til at stimulere øget investeringsaktivitet i Unionen ved at forbedre datatilgængeligheden og -gennemsigtigheden ved yderligere at vurdere, hvordan hindringerne for etablering af konsolideret løbende handelsinformation i Unionen kan fjernes.
- (2) I sin meddelelse af 19. januar 2021 med titlen "EU's økonomiske og finansielle system: fremme af åbenhed, styrke og modstandsdygtighed" bekræftede Kommissionen sin hensigt om at forbedre, forenkle og yderligere harmonisere rammerne for gennemsigtighed på værdipapirmarkederne som led i revisionen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU⁴ og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014⁵. Som led i bestræbelserne på at styrke euroens internationale rolle meddelte Kommissionen endvidere, at en sådan reform ville omfatte udformning og gennemførelse af konsolideret løbende handelsinformation, navnlig ved udstedelsen af erhvervsobligationer, for at øge den sekundære handel med gældsinstrumenter denomineret i euro.

⁴ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

⁵ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).

- (3) Forordning (EU) nr. 600/2014 fastsætter en lovgivningsmæssig ramme for udbydere af konsolideret løbende handelsinformation (CTP'er), for både *aktieinstrumenter* og *andre instrumenter end aktieinstrumenter*. Sådanne CTP'er er i øjeblikket ansvarlige for at indsamle handelsindberetninger for finansielle instrumenter fra markedspladser og godkendte offentliggørelsesordninger (APA'er) og konsolidere dem i en kontinuerlig elektronisk live-datastrøm, som leverer data om priser og volumen for hvert finansielt instrument. Idéen bag indførelsen af CTP'er var, at data fra markedspladser og APA'er ville blive gjort tilgængelige for offentligheden på en konsolideret måde, herunder alle EU's handelsmarkeder, ved hjælp af identiske datatags, formater og brugergrænseflader.

- (4) Indtil videre har ingen tilsynsbelagt enhed imidlertid ansøgt om tilladelse til at fungere som en CTP. *I sin rapport af 5. december 2019 om udviklingen i priserne for før- og efterhandelsdata og om konsolideret løbende handelsinformation for aktieinstrumenter* identificerede Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed) (ESMA), der er oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010⁶, tre hovedhindringer, der har forhindret tilsynsbelagte enheder i at ansøge om tilladelse som en CTP: for det første manglende klarhed med hensyn til, hvordan en CTP skal opnå data fra de forskellige handelssteder eller fra de pågældende udbydere af dataindberetningstjenester; for det andet utilstrækkelig kvalitet med hensyn til harmonisering af de data, der indberettes af disse handelssteder, til at muliggøre en omkostningseffektiv konsolidering; og for det tredje manglende kommercielle incitamenter til at ansøge om tilladelse som CTP. Derfor er det nødvendigt at fjerne disse hindringer. En sådan fjernelse kræver for det første, at alle markedspladser og *APA'er* ("dataleverandører") overfører data til CTP'er  , og for det andet en forbedring af datakvaliteten ved at harmonisere de datarapporter, som dataleverandører skal indsende til *CTP'ers datacentre*.

⁶ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

- (5) I henhold til artikel 1, stk. 7, i direktiv 2014/65/EU skal systemer og faciliteter, hvor flere tredjeparters købs- og salgsinteresser i finansielle instrumenter kan interagere ("multilaterale systemer"), anvendes i overensstemmelse med kravene vedrørende regulerede markeder, multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er) eller organiserede handelsfaciliteter (OHF'er). At dette krav er medtaget i anvendelsesområdet for direktiv 2014/65/EU har givet mulighed for forskellige fortolkninger af dette krav, hvilket har ført til ulige vilkår mellem multilaterale systemer, der har fået tilladelse som et reguleret marked, en MHF eller en OHF, og multilaterale systemer, der ikke har fået en sådan tilladelse. For at sikre en ensartet anvendelse af dette krav bør det flyttes fra direktiv 2014/65/EU til forordning (EU) nr. 600/2014.

- (6) Dark trading er handel uden forhandelsgennemsigtighed, der anvender den dispensation, der er fastsat i artikel 4, stk. 1, litra a), i forordning (EU) nr. 600/2014 ("referencekursdispensation"), og den dispensation, der er fastsat i artikel 4, stk. 1, litra **b)**, nr. i), i nævnte forordning ("dispensationen fra den forhandlede kurs"). For begge dispensationer gælder det, at de er omfattet af dobbelt volumenbegrænsning, **som** er en mekanisme, der begrænser omfanget af dark trading til en vis andel af den samlede handel med et aktieinstrument. For det første må mængden af dark trading med et aktieinstrument på en enkelt markedsplads ikke overstige 4 % af den samlede handel med det pågældende instrument i Unionen. Hvis denne tærskel overskrides, suspenderes dark trading med det pågældende instrument på den pågældende markedsplads. For det andet må mængden af dark trading med et aktieinstrument i Unionen ikke overstige 8 % af den samlede handel med det pågældende instrument i Unionen. Hvis denne anden tærskel overskrides, suspenderes al dark trading **i henhold til begge dispensationer** med det pågældende instrument. Den første tærskel, dvs. den markedspladsspecifikke tærskel, giver mulighed for fortsat anvendelse af disse dispensationer andre steder, hvor handelen med det pågældende aktieinstrument endnu ikke er suspenderet, indtil den anden tærskel, dvs. tærsklen på EU-plan, er overskredet. Dette gør det mere komplekst at overvåge omfanget af dark trading og at håndhæve suspensionen. For at forenkle den dobbelte volumenbegrænsning og samtidig bevare dens effektivitet bør det nye loft med enkelt volumenbegrænsning udelukkende baseres på den EU-dækkende tærskel **på 7 %, som kun bør gælde for handel i henhold til referencekursdispensationen og ikke for handel i henhold til dispensationen fra den forhandlede kurs. ESMA bør regelmæssigt vurdere volumenbegrænsningstærsklen under hensyntagen til overvejelser om finansiell stabilitet, international bedste praksis, EU-virksomheders konkurrenceevne, markedsindvirkningens omfang og prisdannelsens effektivitet og bør forelægge Kommissionen en rapport med sine forslag. På det grundlag bør Kommissionen tillægges beføjelser til at justere volumenbegrænsningstærsklen ved hjælp af delegerede retsakter. ESMA bør også vurdere hensigtsmæssigheden af volumenbegrænsningen og hvorvidt, det er nødvendigt at fjerne den eller udvide den til at omfatte andre handelssystemer eller handelssteder, der afleder deres priser fra en referencepris.**

- (7) *Artikel 8 i forordning (EU) nr. 600/2014 fastsætter krav til førhandelsgennemsigtighed for markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, for så vidt angår andre instrumenter end aktieinstrumenter, uanset handelssystemet. Fordelene ved disse krav har været klare for sådanne markedsoperatører og investeringsselskaber, der har en central limitordrebog eller et periodisk auktionshandelssystem, hvor tilbud og udbud er anonyme, bindende og reelt multilaterale. Andre handelssystemer, navnlig voice trading- og request-for-quote-systemer, giver de anmodende brugere skræddersyede prisstillelser, som har marginal informationsværdi for andre markedsdeltagere. For at mindske den reguleringsmæssige byrde, der pålægges sådanne markedsoperatører og investeringsselskaber, og for at forenkle de gældende dispensationer bør kravet om at offentliggøre bindende eller vejledende prisstillelser kun gælde for centrale limitordreøger og periodiske auktionshandelssystemer. For at imødekomme behovet for at begrænse førhandelsgennemsigtigheden til centrale limitordreøger og periodiske auktionshandelssystemer bør de krav, der gælder for dispensationerne som omhandlet i artikel 9 i forordning (EU) nr. 600/2014, ændres. Den dispensation, der er adgang til over en størrelse, der er specifik for det finansielle instrument, for request-for-quote-systemer og for voice trading-systemer, bør fjernes.*

- (8) *I øjeblikket er derivater omfattet af gennemsigtighedsordningen for andre instrumenter end aktieinstrumenter, som kombinerer forskellige typer finansielle instrumenter med hovedsagelig værdipapirer (obligationer) på den ene side og hovedsagelig kontrakter (derivater) på den anden side. Gennemsigtighed for andre instrumenter end aktieinstrumenter såvel som for aktieinstrumenter er baseret på begrebet "handles på en markedsplads". For visse derivater har dette begreb vist sig at være problematisk på grund af deres manglende ombyttelighed og manglen på passende identificerende referencedata. Derfor bør omfanget af gennemsigtigheden for derivater ikke baseres på begrebet "handles på en markedsplads", men snarere på nogle foruddefinerede karakteristika ved derivaterne. Derivaterne bør være underlagt gennemsigtighedskravene, uanset om de handles på eller uden for en markedsplads. Gennemsigtighedskravene bør gælde for derivater, der er tilstrækkeligt standardiserede til, at de data, der offentliggøres i forbindelse med dem, kan give mening for andre markedsdeltagere end de kontraherende parter. Det betyder, at alle børshandlede derivater fortsat bør være underlagt gennemsigtighedskravene.*

Andre derivater bør være underlagt gennemsigtighedskravene, hvis de er omfattet af clearingforpligtelsen i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012⁷ ("clearingforpligtelsen"), hvilket forudsætter en grad af standardisering, og cleares centralt. Dette sikrer, at transaktioner, der anses for at være uegnede til clearingforpligtelsen, såsom koncerninterne transaktioner, ikke er underlagt gennemsigtighedskravene. Navnlig bør kun rentederivater med de mest standardiserede og likvide valuta- og løbetidskombinationer være omfattet af gennemsigtighedsforpligtelsen. Desuden har de seneste markedsbegivenheder vist, at manglende gennemsigtighed i visse credit default swaps, som refererer til globale systemisk vigtige banker eller refererer til et indeks, der omfatter sådanne banker, kan give næring til spekulation i sådanne bankers kreditværdighed. Sådanne credit default swaps bør derfor også være underlagt gennemsigtighedskravene, når de cleares centralt, selv om de ikke er underlagt clearingforpligtelsen. Kommissionen bør tillægges beføjelser til at ændre betingelserne for fastlæggelse af, hvilke derivater der skal være underlagt gennemsigtighedskravene, hvis markedsudviklingen kræver det.

⁷ *Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1).*

- (9) Artikel 10 i forordning (EU) nr. 600/2014 indeholder krav om, at markedspladser skal offentliggøre oplysninger om transaktioner med andre instrumenter end aktieinstrumenter, herunder pris og volumen. Artikel 11 i nævnte forordning præciserer, hvor det er muligt for de nationale kompetente myndigheder at tillade en udskudt offentliggørelse af disse oplysninger. En sådan udskudt offentliggørelse er tilladt, hvis en transaktion ligger over tærsklen for at kunne betegnes som stor, er i et instrument, for hvilket der ikke findes et likvidt marked, eller, hvis transaktionen involverer likviditetsudbydere, overstiger den tærskel for størrelsen, der er specifik for det finansielle instrument. De kompetente myndigheder har skønsbeføjelser med hensyn til at fastlægge varigheden af udskydelsen og de nærmere oplysninger om de transaktioner, der skal udskydes. Denne skønsbeføjelse har ført til forskellig praksis blandt medlemsstaterne og til en ineffektiv **og kompleks efterhandelsgennemsigtighedsordning**. For at sikre gennemsigtighed med hensyn til alle typer investorer er det nødvendigt at harmonisere udskydelsesordningen på EU-plan, fjerne skønsbeføjelser på nationalt plan og lette konsolideringen af data. Kravene om efterhandelsgennemsigtighed bør derfor skærpes ved at fjerne de kompetente myndigheders skønsbeføjelse.

- (10) For at sikre en passende grad af gennemsigtighed bør prisen *og volumen for transaktioner, der udføres med obligationer, strukturerede finansielle produkter og emissionskvoter*, offentliggøres så tæt på realtid som teknisk muligt. For ikke at udsætte likviditetsudbydere af *sådanne* transaktioner for unødigt risiko bør det **■** være muligt at *udskyde offentliggørelsen af visse oplysninger om transaktionerne. De kategorier af transaktioner, for hvilke udsættelser er tilladt, bør fastlægges under hensyntagen til transaktionernes størrelse og de pågældende finansielle instrumenters likviditet. De nøjagtige detaljer i udsættelsesordningen bør fastlægges ved hjælp af reguleringsmæssige tekniske standarder, som bør revideres regelmæssigt med henblik på gradvist at mindske den gældende udsættelsesvarighed. Med henblik på at få en mere stabil gennemsigtighedsordning er der behov for en statisk fastlæggelse af likviditeten for obligationer, strukturerede finansielle produkter og emissionskvoter eller klasser heraf. De udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der udarbejdes af ESMA, bør præcisere, hvilke udstedelsesstørrelser der svarer til et likvidt eller illikvidt marked for obligationer eller klasser heraf indtil deres udløb, fra hvilken transaktionsstørrelse i enten en likvid eller en illikvid obligation der kan anvendes en udsættelse, og varigheden af en sådan udsættelse i overensstemmelse med denne forordning.*

For at opnå en passende grad af gennemsigtighed for dækkede obligationer er det hensigtsmæssigt, at udstedelsesstørrelsen for sådanne obligationer fastlægges i overensstemmelse med kriterierne i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61⁸. Med hensyn til strukturerede finansielle produkter og emissionskvoter bør ESMA udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge de instrumenter eller klasser, der har et likvidt eller illikvidt marked. ESMA bør fastlægge de gældende kategorier og udsættelsernes varighed. ESMA bør også anvende fastlæggelsen af likvide og illikvide markeder for obligationer, emissionskvoter og strukturerede finansielle produkter på dispensationen fra forhandelsgennemsigtighed. Det er ikke hensigtsmæssigt, at den pågældende fastlæggelse baseres på hyppige vurderinger. De kompetente myndigheder bør have beføjelse til at forlænge perioden for udskudt offentliggørelse af oplysningerne om transaktioner, der udføres med statsgældsinstrumenter udstedt af deres respektive medlemsstat. Det er hensigtsmæssigt, at en sådan forlængelse gælder i hele Unionen. For så vidt angår transaktioner i statsgældsinstrumenter, der ikke er udstedt af medlemsstater, bør beslutninger om sådanne forlængelser træffes af ESMA.

⁸ *Kommissionens delegerede forordning (EU) 2015/61 af 10. oktober 2014 om supplerende regler til forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår likviditetsdækningskrav for kreditinstitutter (EUT L 11 af 17.1.2015, s. 1).*

- (11) *Derivaternes heterogenitet bør resultere i en udsættelsesordning, der er adskilt fra ordningerne for andre instrumenter end aktieinstrumenter. Mens udsættelsernes varighed bør fastsættes ved hjælp af reguleringsmæssige tekniske standarder på grundlag af transaktionens størrelse og derivatklassens likviditet, bør ESMA fastsætte, hvilke instrumenter eller klasser der er likvide, hvilke der er illikvide, og over hvilken transaktionsstørrelse det er muligt at udskyde offentliggørelsen af oplysningerne om transaktionen. Det er hensigtsmæssige, at ESMA også anvender fastlæggelsen af likvide og illikvide markeder på dispensationer fra forhandelsgennemsigtighed.*

- (12) I henhold til artikel 13 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal markedsoperatører og investeringsselskaber, som driver en markedsplads, gøre før- og efterhandelsoplysningerne om transaktioner i finansielle instrumenter tilgængelige for offentligheden på rimelige handelsmæssige vilkår og sørge for ikkediskriminerende adgang til oplysningerne. Denne artikel har imidlertid ikke levet op til sine mål. Oplysningerne fra markedspladser, APA'er og systematiske internalisatorer på rimelige handelsmæssige vilkår sætter ikke brugerne i stand til at forstå datapolitikker, og hvordan prisen for data fastsættes. Den 18. august 2021 udstedte ESMA retningslinjer, der forklarer, hvordan begrebet "rimelige handelsmæssige vilkår" bør anvendes. Disse retningslinjer bør omdannes til retlige forpligtelser **og styrkes for at sikre, at det ikke er muligt for markedspladser, APA'er, CTP'er og systematiske internalisatorer at opkræve gebyrer for data i overensstemmelse med den værdi, som dataene repræsenterer for individuelle brugere.** På grund af den høje detaljeringsgrad, der kræves for at specificere begrebet "rimelige handelsmæssige vilkår", og den nødvendige fleksibilitet med hensyn til at ændre de gældende regler på grundlag af det hurtigt skiftende datalandskab, bør ESMA tillægges beføjelser til at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der præciserer, hvordan rimelige handelsmæssige vilkår bør anvendes, og derved yderligere styrke en harmoniseret og konsekvent anvendelse af artikel 13 i forordning (EU) nr. 600/2014. **ESMA bør desuden overvåge og vurdere udviklingen i datapolitikkerne og prissættelsen på markedet. ESMA bør ajourføre de nævnte udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder på grundlag af sin vurdering.**

- (13) For at styrke prisdannelsesprocessen og opretholde lige konkurrencevilkår mellem markedspladser og systematiske internalisatorer kræver artikel 14 i forordning (EU) nr. 600/2014, at systematiske internalisatorer offentliggør alle prisstillelser på aktieinstrumenter, når de pågældende systematiske internalisatorer handler i størrelser op til normal markedsstørrelse. Systematiske internalisatorer kan frit bestemme, for hvilke størrelser de vil stille priser, forudsat at de angiver en mindstestørrelse på 10 % af den normale markedsstørrelse. Denne mulighed har imidlertid ført til et meget lavt niveau af førhandelsgennemsigtighed fra systematiske internalisatorer med hensyn til aktieinstrumenter og har hæmmet opnåelsen af lige konkurrencevilkår. Det er derfor nødvendigt at kræve, at systematiske internalisatorer offentliggør bindende prisstillelser på grundlag af *en mindstestørrelse på prisstillelse, som skal fastsættes ved hjælp af reguleringsmæssige tekniske standarder. ESMA bør ved udviklingen af de pågældende reguleringsmæssige tekniske standarder tage følgende målsætninger i betragtning: øget førhandelsgennemsigtighed for aktieinstrumenter til fordel for slutinvestorerne, opretholdelse af lige konkurrencevilkår mellem markedspladser og systematiske internalisatorer, adgang for slutinvestorerne til et passende udvalg af handelsmuligheder og sikring af, at handelslandskabet i Unionen fortsat er attraktivt og konkurrencedygtigt både på nationalt og internationalt plan. For at øge systematiske internalisatorers konkurrenceevne bør de have lov til at matche ordrer af enhver størrelse til middeldkursen.*

- (14) *Artikel 18 og 19 i forordning (EU) nr. 600/2014 fastsætter krav om forhandelsgennemsigtighed for systematiske internalisatorer med hensyn til andre instrumenter end aktieinstrumenter, når de giver bindende eller vejledende prisstillelser til deres kunder. De pågældende prisstillelser er skræddersyet til individuelle kunder og er af marginal informationsværdi for andre kunder. Derfor bør de nævnte krav fjernes. Systematiske internalisatorer kan ikke desto mindre opfylde kravene om forhandelsgennemsigtighed på frivillig basis, f.eks. for at imødekomme deres detailkunders behov.*

- (15) *Hvis en af de to parter i en transaktion er en systematisk internalisator, skal den systematiske internalisator i henhold til den nuværende retlige ramme indberette handelen til en APA, mens modparten ikke er forpligtet hertil. Dette har fået mange investeringsselskaber til at vælge status som systematisk internalisator særligt med henblik på indberetning af handler for deres kunder, mens de ikke systematisk handler for egen regning, hvilket har stillet uforholdsmæssige krav til sådanne investeringsselskaber. Det er derfor hensigtsmæssigt at indføre en status som udpeget offentliggørelsesenhed, der gør det muligt for et investeringsselskab at være ansvarligt for at offentliggøre en transaktion gennem en APA, uden at det er nødvendigt at vælge status som systematisk internalisator. De kompetente myndigheder bør endvidere give investeringsselskaber status som udpeget offentliggørelsesenhed for specifikke klasser af finansielle instrumenter efter anmodning fra disse investeringsselskaber og fremsende sådanne anmodninger til ESMA. ESMA bør føre et offentligt register over sådanne udpegede offentliggørelsesenheder efter klasse af finansielle instrumenter, således at markedsdeltagerne kan identificere dem.*

- (16) Markedsdeltagerne har brug for centrale markedsdata for at kunne træffe informerede investeringsbeslutninger. I øjeblikket kræver tilvejebringelse af **data** om visse finansielle instrumenter direkte fra dataleverandører, at CTP'er indgår særskilte licensaftaler med alle de pågældende dataleverandører. Denne proces er besværlig, dyr og tidskrævende. Det har været en af hindringerne for CTP'er **i alle aktivklasser**. Denne hindring bør fjernes for at gøre det muligt for CTP'er at indhente **data** og løse problemer med licenser.
- Dataleverandører bør forpligtes til at indsende deres **data** til CTP'er og anvende et harmoniseret format, der opfylder standarder, som sikrer data af høj kvalitet, når de gør det. ***Dataleverandører bør også levere reguleringsmæssige data for at holde investorerne underrettet om status for det system, der matcher ordrer, f.eks. i tilfælde af markedsudfald, og om status for det finansielle instrument, f.eks. i tilfælde af suspensioner eller handelsstop.*** Kun CTP'er, der er udvalgt og godkendt af ESMA, bør kunne indsamle **data** fra dataleverandører i overensstemmelse med reglen om obligatoriske bidrag. For at gøre **dataene** nyttige for investorer bør **dataleverandører** forpligtes til at overføre data til CTP'en så tæt på realtid som teknisk muligt.

- (17) I henhold til afsnit II og III i forordning (EU) nr. 600/2014 skal markedspladser, APA'er, investeringsselskaber og systematiske internalisatorer ■ offentliggøre førhandelsdata om finansielle instrumenter, herunder købs- og salgskurser og efterhandelsdata om transaktioner, herunder den kurs og volumen, hvortil en transaktion i et specifikt instrument er blevet gennemført. Markedsdeltagerne er ikke forpligtet til at anvende CTP'ens centrale markedsddata. Kravet om, at markedspladser, APA'er, investeringsselskaber og systematiske internalisatorer skal offentliggøre før- og efterhandelsdata, bør derfor fortsat gælde for at give markedsdeltagerne adgang til sådanne data. For at undgå en urimelig byrde for dataleverandører er det imidlertid hensigtsmæssigt så vidt muligt at tilpasse kravet om, at dataleverandører skal offentliggøre data, til kravet om at levere data til CTP'en.

- (18) Små, regulerede markeder **og SMV-vækstmarkeder** er **markedspladser**, som optager aktier til handel fra udstedere, for hvilke handel på det sekundære marked har tendens til at være mindre likvid end handel med aktier, der er optaget til handel på større, regulerede markeder. For at undgå **den negative indvirkning, som** konsolideret løbende handelsinformation **kan have på små markedspladser, selv om medtagelsen af dem i den konsoliderede løbende handelsinformation kan have en positiv indvirkning på deres levedygtighed og likviditeten af de værdipapirer, der handles på de pågældende markedspladser, bør der indføres en tilvalgsmekanisme. Denne tilvalgsmekanisme bør finde anvendelse på investeringsselskaber, der driver SMV-vækstmarkeder, og på markedsoperatører, hvis årlige handelsvolumen for aktier udgør højst 1 % af den årlige handelsvolumen for aktier i Unionen. To alternative betingelser bør supplere tærsklen på 1 %: Enten er investeringsselskabet eller markedsoperatøren ikke en del af en koncern, der består af eller har tætte forbindelser med et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der overskrider tærsklen på 1 %, eller også er koncentrationen af handelen meget høj på den markedsplads, der drives af det pågældende investeringsselskab eller den pågældende markedsoperatør, dvs. at 85 % af den samlede årlige handelsvolumen af aktier handles på den markedsplads, hvor de oprindeligt blev optaget til handel. Kun få markedspladser opfylder disse kriterier, og derfor vil kun en lille procentdel af handelen i Unionen ikke skulle overføre data til CTP'en. Ikke desto mindre vil de investeringsselskaber og markedsoperatører, der opfylder disse kriterier, have mulighed for at vælge at deltage og bør underrette CTP'en og ESMA om en eventuel beslutning herom. En sådan beslutning vil være uigenkaldelig, og alle data – for både aktier og exchange-traded funds (ETF'er) – vil efterfølgende indgå i den konsoliderede løbende handelsinformation.**

- (19) På grund af markedsdataenes uensartede kvalitet er det vanskeligt for markedsdeltagerne at sammenligne disse data, hvilket fjerner en stor del af merværdien ved datakonsolideringen. Det er af største betydning for, at gennemsigtighedsordningen i afsnit II og III i forordning (EU) nr. 600/2014 fungerer korrekt, og for at CTP'er kan konsolidere data, at de data, der overføres til CTP'erne, er af høj kvalitet. Det bør derfor kræves, at de pågældende data opfylder standarder, som sikrer data af høj kvalitet med hensyn til både indhold og format. Det bør være muligt at ændre indholdet og formatet af dataene inden for kort tid for at give mulighed for at ændre markedspraksis og -indsigt. Derfor bør kravene til datas kvalitet ***og indhold om nødvendigt fastsættes ved hjælp af reguleringsmæssige tekniske standarder, og der bør tages hensyn til gældende industristandarder og - praksisser, den internationale udvikling og standarder, der er aftalt på EU-plan eller internationalt plan, samt*** rådgivningen fra en særlig ***ekspertinteressentgruppe, der er nedsat af Kommissionen og har til opgave at rådgive om kvaliteten og indholdet af data og kvaliteten af transmissionsprotokollen. ESMA bør inddrages tæt i ekspertinteressentgruppens arbejde.***

- (20) For bedre at kunne overvåge indberetningspligtige begivenheder harmoniserer direktiv 2014/65/EU synkroniseringen af forretningsure for markedspladser og deres medlemmer. For at sikre, at tidsstempler, der indberettes af forskellige enheder, i forbindelse med konsolideringen af data kan sammenlignes på en meningsfuld måde, bør kravene til harmonisering af synkroniseringen af forretningsure udvides til at omfatte ***udpegede offentliggørelsesenheder***, systematiske internalisatorer, APA'er og CTP'er. På grund af det niveau for teknisk ekspertise, der kræves for at præcisere kravene til anvendelse af et synkroniseret forretningsur, bør ESMA tillægges beføjelser til at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvor nøjagtigt forretningsurene bør synkroniseres.

- (21) I henhold til artikel 23 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal størstedelen af handelen med aktier finde sted på markedspladser eller hos systematiske internalisatorer ("aktiehandelsforpligtelse"). Dette krav gælder ikke for handler med aktier, som ikke er systematiske, ad hoc, uregelmæssige og sjældne. Det er ***i øjeblikket*** ikke ***tilstrækkelig*** klart, hvornår denne undtagelse finder anvendelse. ESMA har derfor præciseret dens anvendelsesområde ved at skelne mellem aktier på grundlag af deres internationale identifikationsnummer for værdipapirer (ISIN). I henhold til denne sontring er kun aktier med et ISIN-nummer fra Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS), ***som handles på en markedsplads***, omfattet af aktiehandelsforpligtelsen. Denne tilgang skaber klarhed for markedsdeltagere, der handler med aktier. ESMA's nuværende praksis bør derfor indarbejdes i forordning (EU) nr. 600/2014, og samtidig bør undtagelsen for handler med aktier, som ikke er systematiske, ad hoc, uregelmæssige og sjældne, udgå. █
- █

- (22) Indberetning på de finansielle markeder – navnlig transaktionsindberetning – er allerede meget automatiseret, og dataene er rimelig standardiserede. Visse uoverensstemmelser mellem rammerne er allerede blevet løst i forordning (EU) nr. 648/2012, Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365⁹ og Kommissionens program for målrettet og effektiv regulering (Refit). ESMA's beføjelser bør bringes i overensstemmelse med hinanden med henblik på at kræve, at ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder og sikrer større konsekvens i transaktionsindberetningen mellem rammerne i nævnte forordninger og i forordning (EU) nr. 600/2014. Dette vil forbedre transaktionsdatakvaliteten og undgå unødvendige ekstraomkostninger for erhvervslivet. ***Endvidere bør transaktionsindberetningen muliggøre en bred udveksling af transaktionsdata blandt de kompetente myndigheder for på passende vis at afspejle deres ændrede tilsynsbehov med henblik på at overvåge den seneste markedsudvikling og potentielle relaterede risici.***

⁹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 337 af 23.12.2015, s. 1).

- (23) *I øjeblikket skal investeringsselskaber indberette deres transaktioner til deres kompetente myndighed i forbindelse med ethvert finansielt instrument, der handles på en markedsplads, eller hvor det underliggende instrument handles på en markedsplads eller er et indeks eller en portefølje bestående af finansielle instrumenter, som handles på en markedsplads, uanset om transaktionen udføres på eller uden for en markedsplads. Begrebet "handles på en markedsplads" har vist sig at være problematisk i forbindelse med derivater, der handles "over the counter" (OTC-derivater), med henblik på transaktionsindberetning, og det har af samme grund vist sig at være problematisk med henblik på gennemsigtighedskrav. Det nye anvendelsesområde for transaktionsindberetning af derivater præciserer derfor, at transaktioner i OTC-derivater, der udføres på en markedsplads, skal indberettes, og at transaktioner i OTC-derivater, der udføres uden for en markedsplads, kun skal indberettes, hvis de er underlagt gennemsigtighedskrav, eller hvis det underliggende instrument handles på en markedsplads eller er et indeks eller en portefølje bestående af finansielle instrumenter, som handles på en markedsplads.*

- (24) *Markedspladser bør være forpligtet til at indberette identificerende referencedata til ESMA med henblik på gennemsigtighed, herunder identifikatorer for OTC-derivater. Den identifikator, der i øjeblikket anvendes for derivater, nemlig ISIN, har vist sig at være besværlig og ineffektiv for den offentlige gennemsigtighed, og den situation bør afhjælpes ved at anvende identificerende referencedata baseret på en global aftalt entydig produktidentifikator såsom den entydige produktidentifikator ISO 4914. Den entydige produktidentifikator er udviklet som et identifikationsredskab for OTC-derivatprodukter med det formål at skabe øget gennemsigtighed og aggregering af data på tværs af de globale OTC-derivatmarkeder. Det er imidlertid muligt, at denne entydige identifikator ikke er tilstrækkelig, og at den skal suppleres med yderligere identificerende data. Kommissionen bør derfor ved hjælp af delegerede retsakter præcisere, hvilke identificerende referencedata der skal anvendes i forbindelse med OTC-derivater, herunder en entydig identifikator og andre relevante identificerende referencedata. Med hensyn til den identifikator, der skal anvendes med henblik på transaktionsindberetning i henhold til forordning (EU) nr. 600/2014, bør Kommissionen præcisere de mest hensigtsmæssige identifikatorer for OTC-derivater, som kan være forskellige fra den identifikator, der er fastsat for gennemsigtighedskravene, under hensyntagen til de forskellige formål med disse krav, navnlig for så vidt angår de kompetente myndigheders tilsyn med markedsmisbrug.*

- (25) Konkurrence mellem CTP'er sikrer, at konsolideret løbende handelsinformation leveres på den mest effektive måde og på de bedst mulige vilkår for brugerne. Der har imidlertid hidtil ikke været nogen enheder, der har ansøgt om at fungere som en CTP. Det er derfor hensigtsmæssigt at give ESMA beføjelse til regelmæssigt at tilrettelægge en konkurrencebaseret udvælgelsesprocedure med henblik på at udvælge en enkelt enhed, der kan levere konsolideret løbende handelsinformation for hver specificeret aktivklasse *i en begrænset periode. For det første* bør ESMA *indlede udvælgelsesproceduren vedrørende konsolideret løbende handelsinformation for obligationer. Senest seks måneder efter indledningen af* denne udvælgelsesprocedure bør ESMA *indlede udvælgelsesproceduren for en CTP for aktier og ETF'er. Endelig bør ESMA indlede udvælgelsesproceduren for CTP'en for OTC-derivater senest tre måneder efter datoen for anvendelsen af den delegerede retsakt, der præciserer den relevante identifikator for OTC-derivater med henblik på gennemsigtighed, og tidligst seks måneder efter indledningen af udvælgelsesproceduren for en CTP for aktier og ETF'er.*

- (26) *Formålet med udvælgelsesproceduren er at give ret til at drive konsolideret løbende handelsinformation i en periode på fem år. Udvalgelsesproceduren er underlagt reglerne i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU, Euratom) 2018/1046¹⁰. ESMA bør for alle klasser udvælge en kandidat på grundlag af dens tekniske evner til at drive konsolideret løbende handelsinformation, herunder dens evne til at sikre forretningskontinuitet og modstandsdygtighed samt dens evne til at anvende moderne grænsefladeteknologier, tilrettelæggelsen af dens forvaltnings- og beslutningsprocesser, dens metoder til at sikre datakvalitet, de omkostninger, der er nødvendige for at udvikle og drive konsolideret løbende handelsinformation, enkelheden af de licensaftaler, som brugerne skal indgå for at modtage de centrale markedsdata og reguleringsmæssige data, herunder antallet af typer af licenser til forskellige anvendelsestilfælde eller brugere, størrelsen af de gebyrer, der opkræves af brugerne, og dens processer for at modvirke energiforbruget. Specifikt for CTP'en for obligationer bør ESMA, når den udvælger en CTP, tage hensyn til, at der findes rimelige og retfærdige ordninger for omfordeling af indtægter. Det er hensigtsmæssigt, at sådanne ordninger anerkender den rolle, som små markedspladser spiller med hensyn til at give virksomheder mulighed for at udstede gæld for at finansiere deres aktiviteter. For aktier og ETF'er bør CTP'er vise bedste europæiske bud og udbudspris uden formidling af markedspladsens markedsidentifikatorkode. Senest den 30. juni 2026 bør Kommissionen foretage en vurdering af dette niveau af forhandelsoplysninger med hensyn til EU-markedernes funktion og konkurrenceevne og bør, hvor det er relevant, lade denne vurdering ledsage af et lovgivningsforslag om udformningen af konsolideret løbende handelsinformation.*

¹⁰ *Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU, Euratom) 2018/1046 af 18. juli 2018 om de finansielle regler vedrørende Unionens almindelige budget, om ændring af forordning (EU) nr. 1296/2013, (EU) nr. 1301/2013, (EU) nr. 1303/2013, (EU) nr. 1304/2013, (EU) nr. 1309/2013, (EU) nr. 1316/2013, (EU) nr. 223/2014, (EU) nr. 283/2014 og afgørelse nr. 541/2014/EU og om ophævelse af forordning (EU, Euratom) nr. 966/2012 (EUT L 193 af 30.7.2018, s. 1).*

- (27) *En udvalgt ansøger bør uden unødigt forsinkelse ansøge ESMA om tilladelse. Senest 20 arbejdsdage efter en sådan ansøgning bør ESMA vurdere, hvorvidt ansøgningen er fuldstændig, og underrette ansøgeren herom. ESMA bør senest tre måneder efter modtagelsen af en fuldstændig ansøgning vedtage en begrundet afgørelse om meddelelse af eller afslag på meddelelse af tilladelse. ESMA bør basere denne begrundede afgørelse på sin vurdering af, om ansøgeren er i stand til inden for en rimelig frist at drive konsolideret løbende handelsinformation i overensstemmelse med alle kravene. ESMA's begrundede afgørelse bør præcisere de betingelser, der gælder for ansøgerens drift af den konsoliderede løbende handelsinformation, navnlig størrelse af de gebyrer, der pålægges brugerne. For at sikre en velordnet idriftsættelse bør ESMA efter at have meddelt tilladelse kunne give ansøgeren en rimelig frist til at færdiggøre udviklingen af den konsoliderede løbende handelsinformation.*
- (28) Ifølge de oplysninger, der fremlægges i den konsekvensanalyse, der ledsager forslaget til denne forordning, vil den forventede generering af indtægter i forbindelse med konsolideret løbende handelsinformation sandsynligvis variere afhængigt af den konsoliderede løbende handelsinformations præcise karakteristika. *CTP'erne bør ikke forhindres i at skabe en margin, der er nødvendig for at opretholde en levedygtig forretningsmodel. Akademikere og civilsamfundsorganisationer, som anvender dataene til forskningsformål, kompetente myndigheder, der anvender dem til at udøve regulerings- og tilsynsbeføjelser, og detailinvestorer bør have gratis adgang til de centrale markedsdata og reguleringsmæssige data. CTP'en bør sikre, at de oplysninger, der gives til detailinvestorer, er let tilgængelige og vises i et brugervenligt format.*

- (29) ■ Markedspladser, *der letter handel med aktier via en førhandelsgennemsigtig ordrebog, spiller en central rolle i prisdannelsesprocessen.* Dette gælder især *for små* regulerede markeder *og SMV-vækstmarkeder, nemlig dem, hvis årlige handelsvolumen for aktier udgør højst 1 % af den årlige handelsvolumen for aktier i Unionen ("små markedspladser"), som generelt er det primære likviditetscenter for de værdipapirer, de udbyder til handel. De data, som små markedspladser leverer til den konsoliderede løbende handelsinformation, spiller derfor en mere afgørende rolle i prisdannelsen for de aktier, som små markedspladser optager til handel. Selv om det er muligt for visse dataleverandører ikke at bidrage til den konsoliderede løbende handelsinformation, er det hensigtsmæssigt at indrømme de dataleverandører, der beslutter at deltage i den konsoliderede løbende handelsinformation, præferencebehandling i forbindelse med omfordelingen af indtægter fra den konsoliderede løbende handelsinformation for aktier og ETF'er for at hjælpe små markedspladser med at opretholde deres lokale optagelse til handel og sikre et rigt og dynamisk økosystem i overensstemmelse med målene for kapitalmarkedsunionen.*

- (30) *CTP'en for aktier og ETF'er bør omfordele en del af sine indtægter fra den konsoliderede løbende handelsinformation til visse markedspladser i overensstemmelse med en omfordelingsordning baseret på tre kriterier. Vægtningen af disse kriterier bør præciseres ved hjælp af reguleringsmæssige tekniske standarder. For at tilskynde små markedspladser til at vælge de obligatoriske bidrag af data til CTP'en for aktier og ETF'er bør den højeste vægtning finde anvendelse på små markedspladsers samlede årlige handelsvolumen. Den næsthøjeste vægtning bør gives til dataleverandører, der foretog den første optagelse af aktier eller ETF'er til handel den ... [fem år før datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden] eller derefter. I betragtning af det begrænsede antal noteringer på små markedspladser bør CTP'en anvende den relevante vægtning på sådanne markedspladsers samlede årlige handelsvolumen, mens CTP'en for andre markedspladser bør anvende den på den handelsvolumen, som vedrører de aktier og ETF'er, der først blev optaget til handel den ... [fem år før datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden] eller derefter. Den laveste vægtning af de tre kriterier bør gives til den handel, som er gennemført i et handelssystem, der sikrer førhandelsgennemsigthed, og som var resultatet af ordrer, der ikke var omfattet af en dispensation fra førhandelsgennemsigthed.*

- (31) *Effektiviteten af en konsolideret løbende handelsinformation afhænger af kvaliteten af de data, der overføres til den af dataleverandørerne. For at sikre et højt niveau af datakvalitet bør ESMA fastlægge de betingelser, hvorunder CTP'en midlertidigt kan suspendere omfordelingen af indtægter, hvis CTP'en beviser, at en dataleverandør i alvorlig grad og gentagne gange har tilsidesat de datakrav, der er fastlagt i denne forordning. Hvis det konstateres, at den pågældende dataleverandør opfyldte de nævnte datakrav, bør dataleverandøren modtage den del af indtægterne, som vedkommende var berettiget til, med tillæg af renter.*

I

- (32) For at bevare markedsdeltagernes fortsatte tillid til *den konsoliderede* løbende handelsinformation bør *CTP'erne* regelmæssigt offentliggøre en række rapporter om overholdelsen af deres forpligtelser i henhold til denne forordning, nemlig resultatstatistikker og hændelsesrapporter vedrørende datakvalitet og *datasystemer*. På grund af de pågældende rapporters meget tekniske karakter bør *indberetningsforpligtelsens indhold, timing, format og terminologi præciseres ved hjælp af reguleringsmæssige tekniske standarder*.
- (33) Kravet om, at handelsindberetninger skal stilles gratis til rådighed efter 15 minutter, gælder i øjeblikket for alle markedspladser, APA'er og CTP'er. For CTP'er *forhindrer* dette krav en potentiel CTP's kommercielle levedygtighed, eftersom visse potentielle kunder kunne foretrække at vente på de  gratis *centrale markedsdata* frem for at blive brugere af den konsoliderede løbende handelsinformation. Dette gælder især obligationer og *OTC-derivater*, der generelt ikke handles hyppigt, og for hvilke dataene ofte har bevaret hovedparten af deres værdi efter 15 minutter. Kravet om gratis levering af handelsindberetninger efter 15 minutter bør *derfor* afskaffes for CTP'er for at *sikre deres kommercielle levedygtighed*, mens det fortsat bør gælde for markedspladser og APA'er.

(34) I henhold til artikel 28 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal OTC-derivater, der er omfattet af clearingforpligtelsen, handles på markedspladser ("handelsforpligtelsen for derivater"). Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/834¹¹ ændrede forordning (EU) nr. 648/2012 for at begrænse omfanget af enheder, der er omfattet af clearingforpligtelsen. I lyset af den tætte sammenkobling mellem clearingforpligtelsen og handelsforpligtelsen for derivater, for at sikre større retlig sammenhæng og for at forenkle de retlige rammer er det nødvendigt og hensigtsmæssigt at bringe handelsforpligtelsen for derivater i overensstemmelse med clearingforpligtelsen for derivater. Uden en sådan overensstemmelse ville visse mindre finansielle modparter og ikkefinansielle modparter ikke længere være omfattet af clearingforpligtelsen, men fortsat være omfattet af handelsforpligtelsen for derivater.

¹¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/834 af 20. maj 2019 om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår clearingforpligtelsen, suspension af clearingforpligtelsen, indberetningskrav, risikoreduktionsteknikker for OTC-derivataftaler, der ikke cleares af en central modpart, registrering af og tilsyn med transaktionsregistre samt krav til transaktionsregistre (EUT L 141 af 28.5.2019, s. 42).

- (35) *Efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion er et vigtigt redskab til risikostyring med hensyn til OTC-derivater. Efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion er baseret på tekniske transaktioner, der er forhåndstilrettelagte, ikkeprisdannende og markedsrisikoneutrale, og som giver en reduktion af risikoen i hver af porteføljerne. Porteføljekomprimeringstjenesteydelser, der i øjeblikket er undtaget fra pligten til at udføre ordrer på de for kunden gunstigste betingelser, jf. artikel 27 i direktiv 2014/65/EU ("best execution"), og gennemsigtighedskrav er en undergruppe af efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion. I lyset af deres tekniske og ikke-prisdannende karakter bør transaktioner med OTC-derivater, der er udformet og oprettet som følge af efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion, ikke være omfattet af handelsforpligtelsen for derivater. Under hensyntagen til at udbydere af efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion ikke giver mulighed for, at forskellige tredjemænds købs- og salgsinteresser i finansielle instrumenter kan interagere, bør de ikke anses for at drive et multilateralt system. De bør tilsvarende være undtaget fra kravene om før- og efterhandelsgennemsigtighed og om kontrol af best execution. Kommissionen bør tillægges beføjelser til ved hjælp af delegerede retsakter at præcisere, hvad der udgør efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion med henblik på forordning (EU) nr. 600/2014, og hvilke oplysninger om transaktionerne der skal registreres.*

- (36) Artikel 6a i forordning (EU) nr. 648/2012 indeholder bestemmelser om en mekanisme til midlertidig suspension af clearingforpligtelsen, hvis de kriterier, på grundlag af hvilke bestemte OTC-derivatklasser er blevet gjort til genstand for clearingforpligtelsen, ikke længere er opfyldt, eller hvis en sådan suspension anses for nødvendig for at undgå en alvorlig trussel mod den finansielle stabilitet i Unionen. En sådan suspension kan imidlertid forhindre modparterne i at opfylde deres handelsforpligtelse for derivater, fordi clearingforpligtelsen er en forudsætning for handelsforpligtelsen for derivater. Det er derfor nødvendigt at fastsætte, at hvis suspensionen af clearingforpligtelsen vil føre til en væsentlig ændring af kriterierne for handelsforpligtelsen for derivater, bør det samtidig være muligt at suspendere handelsforpligtelsen for derivater for de samme OTC-derivatklasser, der er omfattet af suspensionen af clearingforpligtelsen. ***ESMA bør også kunne anmode Kommissionen om at suspendere handelsforpligtelsen for derivater, hvis en sådan suspension er nødvendig for at undgå eller håndtere negative indvirkninger på likviditeten eller en alvorlig trussel mod den finansielle stabilitet og for at sikre finansielle markeders ordentlige funktion i Unionen.***

- (37) En ad hoc-suspensionsmekanisme er nødvendig for at sikre, at Kommissionen hurtigt kan reagere på væsentlige ændringer i markedsvilkårene, der kan have en væsentlig indvirkning på handelen med derivater og på modparter inddraget i sådan handel. Hvis der er sådanne ændringer i markedsvilkårene, bør Kommissionen efter anmodning fra en medlemsstats kompetente myndighed kunne suspendere handelsforpligtelsen for derivater uafhængigt af en eventuel suspension af clearingforpligtelsen. En sådan suspension af handelsforpligtelsen for derivater bør være mulig, hvis et EØS-investeringselskabs aktiviteter med en ikke-EØS-modpart i urimelig grad berøres af anvendelsesområdet for handelsforpligtelsen for derivater, og hvis investeringselskabet fungerer som prisstiller i den kategori af derivater, der er omfattet af handelsforpligtelsen for derivater. Problemet med overlappende handelsforpligtelser for derivater er særlig akut i tilfælde af handel med modparter, der hører under jurisdiktionen i et tredjeland, der anvender sine egne handelsforpligtelser for derivater. Den nævnte suspension vil også hjælpe finansielle EØS-modparter med at forblive konkurrencedygtige på de globale markeder. Når Kommissionen træffer afgørelse om, hvorvidt handelsforpligtelsen for derivater skal suspenderes, bør den tage hensyn til virkningen af en sådan suspension for clearingforpligtelsen.

- (38) Bestemmelser om ikkediskriminerende adgang for børshandlede derivater *kan måske gøre* det mindre attraktivt at investere i nye produkter, da konkurrenter *måske* kan være i stand til at få adgang uden forudgående investering. Anvendelsen af ordningen med ikke-diskriminerende adgang for børshandlede derivater, der er fastsat i artikel 35 og 36 i forordning (EU) nr. 600/2014, kan således *måske* begrænse *investeringerne i* sådanne produkter ved at fjerne incitamentet for regulerede markeder til at skabe nye børshandlede derivater. Det bør derfor fastsættes, at denne ordning ikke skal finde anvendelse på den pågældende centrale modpart (CCP) eller markedsplads for så vidt angår børshandlede derivater, hvilket vil fremme innovation og udvikling af børshandlede derivater i Unionen.

- (39) Finansielle formidlere bør bestræbe sig på at opnå den bedst mulige pris og den størst mulige sandsynlighed for udførelse af handler, som de udfører på vegne af deres kunder. Med henblik herpå bør finansielle formidlere udvælge markedspladsen eller modparten til at udføre deres kunders handler udelukkende på grundlag af best execution for deres kunder. Det bør være uforeneligt med princippet om best execution, at en finansiell formidler, *når denne handler på vegne af sine detailkunder eller kunder, der har valgt at være omfattet af ordningen for professionelle kunder som omhandlet i direktiv 2014/65/EU, modtager gebyr, provision eller en naturalieydelse fra en tredjepart for at udføre ordrer fra de pågældende kunder på et bestemt handelssted eller for at videresende ordrer fra de pågældende kunder til en tredjepart med henblik på udførelse heraf på et bestemt handelssted.* Det bør derfor forbydes, at investeringsselskaber modtager en sådan betaling. *Dette forbud er nødvendigt i lyset af den divergerende praksis ved de kompetente myndigheder i Unionen med hensyn til deres anvendelse af og tilsyn med kravet om best execution som fastsat i artikel 27 i direktiv 2014/65/EU. Det bør være muligt for en medlemsstat, hvor investeringsselskaber udøvede en sådan aktivitet før den ... [datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden], at fritage investeringsselskaber under dens jurisdiktion fra det nævnte forbud indtil den 30. juni 2026, hvis disse investeringsselskaber leverer sådanne tjenesteydelser til kunder, der er bosat eller etableret i den pågældende medlemsstat.*

- (40) *For at sikre den fleksibilitet, der er nødvendig for at tilpasse sig udviklingen på de finansielle markeder, og for at præcisere visse tekniske elementer i forordning (EU) nr. 600/2014, bør beføjelsen til at vedtage retsakter i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF) delegeres til Kommissionen for så vidt angår tilpasning af volumenbegrænsningstærsklen; ændring af betingelserne for fastlæggelse af, hvilke OTC-derivater der er underlagt gennemsigtighedskrav; præcisering af de identificerende referencedata, der skal anvendes i forbindelse med OTC-derivater; præcisering af, hvad der udgør efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion med henblik på forordning (EU) nr. 600/2014, og hvilke oplysninger om transaktionerne der skal registreres af investeringsselskaber og markedsoperatører, der leverer efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion; og udvidelse af forpligtelsen til at indberette transaktioner til FAIF'er og administrationsselskaber, der leverer investeringsservice og -aktiviteter, og som udfører transaktioner med finansielle instrumenter. Det er navnlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder på ekspertniveau, og at disse høringer gennemføres i overensstemmelse med principperne i den interinstitutionelle aftale af 13. april 2016 om bedre lovgivning¹². For at sikre lige deltagelse i forberedelsen af delegerede retsakter modtager Europa-Parlamentet og Rådet navnlig alle dokumenter på samme tid som medlemsstaternes eksperter, og deres eksperter har systematisk adgang til møder i Kommissionens ekspertgrupper, der beskæftiger sig med forberedelse af delegerede retsakter.*

¹² *EUT L 123 af 12.5.2016, s. 1.*

- (41) *For at sikre ensartede betingelser for gennemførelsen af forordning (EU) nr. 600/2014 med hensyn til suspensionen af handelsforpligtelsen for derivater for så vidt angår OTC-derivater bør Kommissionen tillægges gennemførelsesbeføjelser. Disse beføjelser bør udøves i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011¹³.*

¹³ *Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011 af 16. februar 2011 om de generelle regler og principper for, hvordan medlemsstaterne skal kontrollere Kommissionens udøvelse af gennemførelsesbeføjelser (EUT L 55 af 28.2.2011, s. 13).*

- (42) Kommissionen bør ***tillægges beføjelse til at*** vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder, der udarbejdes af ESMA ***med hensyn til: karakteristikaene ved centrale limitordreboeger og periodiske auktionshandelssystemer***; de præcise karakteristika ved udskydelsesordningen for transaktioner i andre instrumenter end aktieinstrumenter; tilvejebringelse af oplysninger på rimelige handelsmæssige vilkår; ***tærsklen for anvendelse af førhandelsgennemsigtlighedsforpligtelserne for systematiske internalisatorer og den mindste prisstillelse for systematiske internalisatorer; kvaliteten af transmissionsprotokollen, foranstaltninger til håndtering af fejlbehæftede handelsindberetninger og håndhævelsesstandarder i relation til datakvalitet, herunder ordninger vedrørende samarbejde mellem dataleverandører og CTP'en, og om nødvendigt kvaliteten og indholdet af dataene med henblik på driften af de konsoliderede løbende handelsinformationer***; den nøjagtighedsgrad, hvormed forretningsurene skal synkroniseres af markedspladser, systematiske internalisatorer, ***udpegede offentliggørelsesenheder***, APA'er og CTP'er; ***betingelserne for sammenkædning af specifikke transaktioner og midlerne til identifikation af aggregerede ordrer, der resulterer i udførelsen af en transaktion; den dato, hvor transaktioner og referencedata senest skal indberettes; de oplysninger, som ansøgere om tilladelse som CTP skal forelægge; vægtningen af kriterierne for anvendelse af ordningen for omfordeling af indtægter, metoden til beregning af de indtægter, der skal omfordeles til dataleverandører i henhold til ordningen, og kriterierne for, hvornår CTP'en midlertidigt kan suspendere dataleverandørers deltagelse i ordningen; og CTP'ernes indberetningsforpligtelses indhold, timing, format og terminologi***. Kommissionen bør vedtage disse reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter i henhold til artikel 290 i TEUF og i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

- (43) *Kommissionen bør tillægges beføjelser til at vedtage de gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der udarbejdes af ESMA med hensyn til indholdet af og formatet for den meddelelse, som selskaber, der opfylder definitionen af systematisk internalisator, skal indgive til de kompetente myndigheder, og standardformularerne, -modellerne og -procedurerne for fremlæggelse af oplysninger og meddelelser for så vidt angår ansøgere om tilladelse som CTP. Kommissionen bør vedtage disse gennemførelsesmæssige tekniske standarder ved hjælp af gennemførelsesretsakter i henhold til artikel 291 i TEUF og i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.*

- (44) Målene for nærværende forordning, nemlig at lette fremkomsten af en **■** konsolideret løbende handelsinformation for hver aktivklasse og at ændre visse aspekter af forordning (EU) nr. 600/2014 med henblik på at forbedre gennemsigtigheden på markederne for finansielle instrumenter og yderligere at fremme lige vilkår mellem regulerede markeder og systematiske internalisatorer *samt styrke den internationale konkurrenceevne på Unionens kapitalmarkeder*, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, men kan på grund af deres omfang og virkninger bedre nås på EU-plan; Unionen kan derfor vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går nærværende forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.
- (45) I denne forordning overholdes de grundlæggende rettigheder og de principper, som anerkendes i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, navnlig friheden til at oprette og drive egen virksomhed og forbrugerbeskyttelsen.
- (46) *Forordning (EU) nr. 600/2014 bør derfor ændres i overensstemmelse hermed –*

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

Ændringer af forordning (EU) nr. 600/2014

I forordning (EU) nr. 600/2014 foretages følgende ændringer:

1) I artikel 1 foretages følgende ændringer:

a) **■** Stk. 3 affattes således:

"3. Afsnit V i denne forordning finder også anvendelse på alle finansielle modparter **■** og **■** ikkefinansielle modparter, der er omfattet af *clearingforpligtelsen i afsnit II i forordning (EU) nr. 648/2012.*"

b) **■** Følgende stykke indsættes **■** :

"**5b.** Alle multilaterale systemer skal anvendes i overensstemmelse med bestemmelserne i afsnit II i direktiv 2014/65/EU for så vidt angår MHF'er eller OHF'er eller i overensstemmelse med bestemmelserne i nævnte direktivs afsnit III for så vidt angår regulerede markeder.

Systematiske internalisatorer skal handle i overensstemmelse med denne forordnings afsnit III.

Alle investeringsselskaber, der indgår transaktioner med finansielle instrumenter, som ikke er indgået på multilaterale systemer eller gennem systematiske internalisatorer, skal overholde denne forordnings artikel 20 **og 21.**"

c) *Sik. 6, 7 og 8 affattes således:*

"6. Artikel 8, 8a, 8b, 10 og 21 finder ikke anvendelse på regulerede markeder, markedsoperatører og investeringsselskaber i forbindelse med en transaktion, der indgås af et medlem af Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB), hvis det pågældende medlem på forhånd har underrettet sin modpart om, at transaktionen er fritaget, og hvis et af følgende forhold gør sig gældende:

- a) medlemmet af ESCB er medlem af Eurosystemet i henhold til kapitel IV i protokol nr. 4 om statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank, der er knyttet som bilag til traktaten om Den Europæiske Union og til TEUF, med undtagelse af nævnte statuts artikel 24*
- b) medlemmet af ESCB er ikke medlem af Eurosystemet, og transaktionen indgås som led i udøvelsen af penge- eller valutapolitikken, herunder operationer, der gennemføres med henblik på at besidde eller forvalte officielle valutareserver, som det pågældende medlem af ESCB har retlig beføjelse til at udøve, eller*
- c) transaktionen indgås som led i politikken for finansiell stabilitet, som det pågældende medlem af ESCB har retlig beføjelse til at udøve.*

7. *Stk. 6 finder ikke anvendelse på transaktioner, som et medlem af ESCB, der ikke er medlem af Eurosystemet, indgår i som led i udøvelsen af vedkommendes investeringsaktiviteter.*
8. *ESMA udarbejder i tæt samarbejde med ESCB udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som udspecificerer de operationer vedrørende penge- og valutapolitikken eller politikken for finansiel stabilitet samt de typer af transaktioner, på hvilke stk. 6 og 7 finder anvendelse, med hensyn til medlemmer af ESCB, der ikke er medlemmer af Eurosystemet.*

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den ... [24 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelse til at supplere denne forordning ved at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

2) I artikel 2, stk. 1, foretages følgende ændringer:

a) Følgende nummer indsættes:

"8a) "SMV-vækstmarked": et SMV-vækstmarked som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 12), i direktiv 2014/65/EU".

b) Nr. 11) affattes således:

"1) "multilateralt system": ethvert system eller enhver facilitet, hvor forskellige tredjemænds købs- og *salgsinteresser* i finansielle instrumenter kan interagere".

c) Følgende *nummer* indsættes ■ :

"16a) "udpeget offentliggørelsesenhed": et investeringsselskab, der er ansvarligt for at offentliggøre transaktioner gennem en APA i overensstemmelse med artikel 20, stk. 1, og artikel 21, stk. 1".

d) Nr. 17) affattes således:

"17) "likvidt marked":

a) med henblik på artikel 9, 11 og 11a:

i) for så vidt angår obligationer, et marked, hvor der løbende er parate og villige købere og sælgere, og hvor markedet vurderes efter obligationens udstedelsesstørrelse

ii) for så vidt angår et andet finansielt instrument eller en anden klasse af finansielle instrumenter end de i nr. i) omhandlede, hvor der løbende er parate og villige købere og sælgere, og hvor markedet vurderes ud fra følgende kriterier, under hensyntagen til de specifikke markedsstrukturer for det pågældende finansielle instrument eller den pågældende klasse af finansielle instrumenter:

- den gennemsnitlige transaktionshyppighed og -størrelse over en række forskellige markedsvilkår under hensyntagen til arten og livscyklussen af produkterne inden for den pågældende klasse af finansielle instrumenter*
- antallet og typen af markedsdeltagere, herunder forholdet mellem markedsdeltagere og handlede finansielle instrumenter for et givet produkt*
- den gennemsnitlige størrelse af spreads, når denne er tilgængelig*
- udstedelsesstørrelsen, hvis det er relevant*

- b) med henblik på artikel 4, 5 og 14 et marked for et finansielt instrument, der handles dagligt, hvor markedet vurderes ud fra følgende kriterier:*
- i) det pågældende finansielle instruments markedskapitalisering*
 - ii) det gennemsnitlige antal daglige transaktioner for det pågældende finansielle instrument*
 - iii) den gennemsnitlige daglige omsætning for det pågældende finansielle instrument".*
- e) Følgende nummer indsættes:*
- "32a) "OTC-derivater": OTC-derivater som defineret i artikel 2, nr. 7), i forordning (EU) nr. 648/2012".*
- f) Nr. 35) affattes således:*
- "35) "udbyder af konsolideret løbende handelsinformation" eller "CTP": en person, der er godkendt efter denne forordnings afsnit IVa, kapitel 1, til at udbyde tjenester, der består i at indsamle **data** fra **markedspladser og APA'er** og at konsolidere disse data i form af en kontinuerlig elektronisk live-datastrøm med **centrale** markedsdata og **reguleringsmæssige data**".*

g) Følgende *numre* indsættes ■ :

"36b) "centrale markedsdata":

- a) alle følgende data om *en given aktie eller ETF ved et givet tidsstempel*:
 - i) *for løbende ordrebøger, bedste europæiske bud og udbudspris med den tilsvarende volumen*
 - ii) *for auktionshandelssystemer, den pris, som bedst ville opfylde handelsalgoritmen, og den volumen, som deltagerne i det pågældende system potentielt ville kunne udføre til den pågældende pris*
 - iii) *transaktionsprisen og den volumen, der er udført til den pågældende pris*
 - iv) *for transaktioner, typen af handelssystem og de gældende dispensationer og udsættelser*
 - v) *med undtagelse af de oplysninger, der er omhandlet i nr. i) og ii), den markedsidentifikatorkode, der entydigt identificerer markedspladsen, og, for andre handelssteder, den identifikatorkode, der identificerer typen af handelssted*
 - vi) *den standardiserede instrumentidentifikator, der gælder på tværs af handelssteder*

vii) tidsstempeloplysningerne for **■** følgende, *alt efter hvad der er relevant*:

- **■** gennemførelse af *transaktionen og eventuelle ændringer heraf*
- *indførelse af bedste bud og udbudspriser i ordrebogen*
- *angivelse af priser eller volumener i et auktionshandelssystem*
- *markedspladsers offentliggørelse af de elementer, der er anført i første, andet og tredje led*
- formidling af *centrale* markedsdata **■**

■ b) alle følgende data om *en given obligation eller et givet OTC-derivat ved et givet tidsstempel*:

- i) transaktionspris og -mængde *eller* -størrelse udført til den *pågældende* pris
- ii) *den markedsidentifikatorkode, der entydigt identificerer markedspladsen, og, for andre handelssteder, den identifikatorkode, der identificerer typen af handelssted*
- iii) *for obligationer, den standardiserede* instrumentidentifikator, der gælder på tværs af handelssteder
- iv) *for OTC-derivater, de identificerende referencedata som omhandlet i artikel 27, stk. 1, andet afsnit*

v) tidsstempeloplysningerne for følgende:

- gennemførelse af *transaktionen og eventuelle ændringer heraf*
- *markedspladsernes offentliggørelse af transaktionen*
- formidling af *centrale* markedsdata

vi) *typen af handelssystem* og de gældende dispensationer og udsættelser

36c) "reguleringsmæssige data": data vedrørende status for systemer, der matcher ordrer i finansielle instrumenter, *og data vedrørende handelsstatus for individuelle finansielle instrumenter*".

3) I artikel 4 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1, *litra b), nr. i)*, affattes således:

"i) er gennemført inden for det gældende volumenvægtede spread, der fremgår af ordrebogen eller i prisstillernes prisstillelser på den markedsplads, der driver dette system".

b) Stk. 6, første afsnit, *litra a)*, affattes således:

"a) detaljerne vedrørende førhandelsdata, intervallet af købs- og salgsspriser eller af prisstillerkurser samt markedsdybden ved disse priser, der skal offentliggøres for hver klasse af berørte finansielle instrumenter i henhold til artikel 3, stk. 1, under hensyntagen til den nødvendige tilpasning til de forskellige typer af handelssystemer, jf. artikel 3, stk. 2".

4) I artikel 5 foretages følgende ændringer:

a) Overskriften affattes således:

"■ Volumenbegrænsning".

b) Stk. 1 affattes således:

"1. Markedspladserne skal suspendere deres anvendelse af *den dispensation*, der er omhandlet i artikel 4, stk. 1, litra a), ■, hvis den procentdel af *handel med* et finansielt instrument *i Unionen*, der er gennemført i henhold til *denne dispensation*, overstiger 7 % af den samlede volumen *for handel* med i det pågældende finansielle instrument i Unionen. Markedspladserne skal basere deres beslutning om at suspendere anvendelsen af *denne dispensation* på de data, som ESMA har offentliggjort i overensstemmelse med nærværende artikels stk. 4, og træffer en sådan beslutning senest to arbejdsdage efter offentliggørelsen af disse oplysninger og i en periode på *tre* måneder."

c) Stk. 2 og 3 udgår.

d) Stk. 4 affattes således:

"4. ESMA offentliggør senest *sju* arbejdsdage inden udgangen af *marts, juni, september og december i hvert kalenderår* den samlede volumen af *handel i Unionen* pr. finansielt instrument i de foregående tolv måneder, procentdelen af handelen med et finansielt instrument, der er gennemført i hele Unionen i henhold til *den dispensation*, der er omhandlet i artikel 4, stk. 1, litra a), og ■ den metode, der anvendes til at beregne *disse procentdele af handel med et finansielt instrument*."

e) *Stk. 5 og 6 udgår.*

f) *Stk. 7, 8 og 9 erstattes af følgende:*

"7. *Med henblik på* at sikre et pålideligt grundlag for overvågning af den handel, der foregår under *den dispensation*, der er omhandlet i artikel 4, stk. 1, litra a), **■**, og for at fastslå, om den i stk. 1 omhandlede grænse er blevet overskredet, skal operatører af markedspladser have indført systemer og procedurer, der gør det muligt at identificere alle handler, der har fundet sted på deres markedsplads under *denne dispensation*.

8. *Den periode, hvor ESMA offentliggør oplysninger om handelen, og for hvilken handelen med et finansielt instrument under denne dispensation skal overvåges, indledes den ... [18 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].*

9. *ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere metoden, herunder mærkningen af transaktioner, hvorved den indsamler, beregner og offentliggør transaktionsoplysningerne som beskrevet i stk. 4 for at give en nøjagtig måling af den samlede handelsvolumen pr. finansielt instrument og de procentdele af handelen, som anvender denne dispensation i hele Unionen.*

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den ... [12 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelse til at supplere denne forordning ved at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

10. *Senest den ... [42 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden] og derefter hvert år forelægger ESMA Kommissionen en rapport med en vurdering af volumenbegrænsningstærsklen i stk. 1 under hensyntagen til finansiell stabilitet, international bedste praksis, EU-virksomheders konkurrenceevne, markedsindvirkningens omfang og effektiviteten af prisdannelse.*

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 med henblik på at ændre denne forordning ved at tilpasse volumenbegrænsningstærsklen i nærværende artikels stk. 1. Med henblik på dette afsnit tager Kommissionen hensyn til den i nærværende stykkes første afsnit omhandlede rapport fra ESMA, den internationale udvikling og standarder, der er vedtaget på EU-plan eller internationalt plan."

5) *I artikel 8 foretages følgende ændringer:*

a) Overskriften affattes således:

"Krav til førhandelsgennemsigtighed for markedspladser for så vidt angår obligationer, strukturerede finansielle produkter og emissionskvoter".

b) Stk. 1 og 2 affattes således:

"1. Ved anvendelsen af en central limitordrebog eller et periodisk auktionshandelssystem offentliggør markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, aktuelle købs- og salgskurser og markedsdybden ved disse priser, som bekendtgøres gennem deres systemer for obligationer, strukturerede finansielle produkter og emissionskvoter. Disse markedsoperatører og investeringsselskaber stiller løbende disse oplysninger til rådighed for offentligheden inden for normal åbningstid.

2. De i stk. 1 omhandlede gennemsigtighedskrav tilpasses til de forskellige typer af handelssystemer."

c) Stk. 3 og 4 udgår.

6) *Følgende artikler indsættes:*

"Artikel 8a

Krav til forhandelsgennemsigtighed for markedspladser for så vidt angår derivater

1. *Ved anvendelsen af en central limitordrebog eller et periodisk auktionshandelssystem offentliggør markedsoperatører, der driver et reguleret marked, aktuelle købs- og salgskurser og markedsdybden ved disse priser, som bekendtgøres gennem deres systemer for børshandlede derivater. Disse markedsoperatører stiller løbende disse oplysninger til rådighed for offentligheden inden for normal åbningstid.*
2. *Ved anvendelsen af en central limitordrebog eller et periodisk auktionshandelssystem offentliggør markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en MHF eller en OHF, aktuelle købs- og salgskurser og markedsdybden ved disse priser, som bekendtgøres gennem deres systemer for OTC-derivater, der er denomineret i euro, japanske yen, US-dollars eller britiske pund, og som:*
 - a) *er omfattet af clearingforpligtelsen i afsnit II i forordning (EU) nr. 648/2012, cleares centralt og, for så vidt angår rentederivater, har en kontraktligt aftalt løbetid på 1, 2, 3, 5, 7, 10, 12, 15, 20, 25 eller 30 år*

- b) er single name credit default swaps, som refererer til en global systemisk vigtig bank, og som clearer centralt, eller*
- c) er credit default swaps, som refererer til et indeks, der omfatter globale systemisk vigtige banker, og som clearer centralt.*

Disse markedsoperatører og investeringsselskaber stiller løbende disse oplysninger til rådighed for offentligheden inden for normal åbningstid.

- 3. De i stk. 1 og 2 omhandlede gennemsigtighedskrav tilpasses til de forskellige typer af handelssystemer.*
- 4. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 med henblik på at ændre nærværende artikels stk. 2, første afsnit, for så vidt angår OTC-derivater, der er omfattet af gennemsigtighedskravene i nævnte afsnit, i lyset af markedsudviklingen.*

Artikel 8b

Krav til førhandelsgennemsigtighed for markedspladser for så vidt angår pakkeordrer

- 1. Ved anvendelsen af en central limitordrebog eller et periodisk auktionshandelssystem offentliggør markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, aktuelle købs- og salgskurser og markedsdybden ved disse priser, som bekendtgøres gennem deres systemer for pakkeordrer, der består af obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater. Disse markedsoperatører og investeringsselskaber stiller løbende disse oplysninger til rådighed for offentligheden inden for normal åbningstid.**
- 2. De i stk. 1 omhandlede gennemsigtighedskrav tilpasses til de forskellige typer af handelssystemer."**

7) I artikel 9 foretages følgende ændringer:

- a) Overskriften affattes således:**

"Dispensationer for obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter, derivater og pakkeordrer".

b) I stk. 1 foretages følgende ændringer:

(i) Indledningen affattes således:

"De kompetente myndigheder skal kunne dispensere fra den forpligtelse, som markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, er underlagt med hensyn til offentliggørelse af de i artikel 8, stk. 1, artikel 8a, stk. 1 og 2, og artikel 8b, stk. 1, omhandlede oplysninger for:"

ii) Litra b) udgår.

iii) Litra c) affattes således:

"c) OTC-derivater, der ikke er underlagt handelsforpligtelsen som omhandlet i artikel 28, og for hvilke der ikke findes et likvidt marked, og andre finansielle instrumenter, for hvilke der ikke findes et likvidt marked".

iv) Litra e), nr. iii), udgår.

c) Stk. 2a affattes således:

"2a. De kompetente myndigheder skal kunne dispensere fra den forpligtelse, der er omhandlet i artikel 8b, stk. 1, for hver enkelt komponent i en pakkeordre."

d) *Stk. 3, første afsnit, affattes således:*

"De kompetente myndigheder kan enten på eget initiativ eller efter anmodning fra andre kompetente myndigheder eller ESMA inddrage en dispensation tildelt i henhold til stk. 1, hvis de bemærker, at dispensationen bliver anvendt på en måde, der afviger fra det oprindelige formål, eller hvis de finder, at dispensationen bliver anvendt med henblik på at omgå kravene i denne artikel."

e) *I stk. 4 foretages følgende ændringer:*

i) *Første afsnit affattes således:*

"Den kompetente myndighed med ansvar for tilsynet med en eller flere markedspladser, hvor en klasse af obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater handles, kan, hvis likviditeten af denne klasse af finansielle instrumenter falder under en angivet tærskel, midlertidigt suspendere de forpligtelser, der er omhandlet i artikel 8. Den angivne tærskel defineres ud fra objektive kriterier, der er specifikke for markedet for det pågældende finansielle instrument. Meddelelsen om en sådan midlertidig suspension offentliggøres på den relevante kompetente myndigheds websted og meddeles til ESMA. ESMA offentliggør denne midlertidige suspension på sit websted."

ii) *Tredje afsnit affattes således:*

"Inden suspension eller fornyelse af en midlertidig suspension af de i artikel 8 omhandlede forpligtelser underretter den relevante kompetente myndighed ESMA om sin hensigt og giver en begrundelse. ESMA afgiver, så snart det er praktisk muligt, udtalelse til den kompetente myndighed om, hvorvidt den finder, at suspensionen eller fornyelsen af den midlertidige suspension er begrundet i henhold til dette stykkes første og andet afsnit."

f) *Stk. 5 ændres således:*

i) *I første afsnit foretages følgende ændringer:*

– *Litra b) affattes således:*

"b) intervallet af købs- og salgspriser og markedsdybden ved disse priser, der skal offentliggøres for hver klasse af berørte finansielle instrumenter i henhold til artikel 8, stk. 1, artikel 8a, stk. 1 og 2, og artikel 8b, stk. 1, under hensyntagen til den nødvendige tilpasning til de forskellige typer af handelssystemer, jf. artikel 8, stk. 2, artikel 8a, stk. 3, og artikel 8b, stk. 2".

– *Litra d) udgår.*

– *Følgende litra tilføjes:*

"f) karakteristikaene ved centrale limitordreboøger og periodiske auktionshandelssystemer".

ii) Andet og tredje afsnit affattes således:

"ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den ... [12 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelse til at supplere denne forordning ved at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

8) *Artikel 10 affattes således:*

"Artikel 10

Krav til efterhandelsgennemsigtighed for markedspladser for så vidt angår obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater

- "1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, offentliggør pris, volumen og tidspunkt for transaktioner, der udføres med obligationer, strukturerede finansielle produkter og emissionskvoter, som handles på en markedsplads. Disse krav finder også anvendelse på transaktioner, der gennemføres for så vidt angår børshandlede derivater og OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, offentliggør oplysninger om alle sådanne transaktioner så tæt på realtid som teknisk muligt.*
- 2. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, giver på rimelige forretningsmæssige vilkår og på et ikkediskriminerende grundlag adgang til deres ordninger til offentliggørelse af de i denne artikels stk. 1 omhandlede oplysninger til investeringsselskaber, der i henhold til artikel 21 er forpligtet til at offentliggøre oplysninger om deres transaktioner med obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2.*

3. *Oplysninger om en pakketransaktion skal stilles til rådighed for hver komponent så tæt på realtid som teknisk muligt under hensyntagen til behovet for at tildele priser til bestemte finansielle instrumenter, og de skal indeholde et mærke, der angiver, at komponenten tilhører en pakke.*

Såfremt en komponent i pakketransaktionen opfylder kravet til udskudt offentliggørelse, jf. artikel 11 eller 11a, skal oplysningerne om komponenten gøres tilgængelige, når udsættelsesperioden for transaktionen er udløbet."

- 9) *I artikel 11 foretages følgende ændringer:*

- a) *Overskriften affattes således:*

"Udskudt offentliggørelse af obligationer, strukturerede finansielle produkter eller emissionskvoter".

- b) *Stk. 1 affattes således:*

"1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, kan udsætte offentliggørelsen af oplysninger om transaktioner, der er gennemført for så vidt angår obligationer, strukturerede finansielle produkter eller emissionskvoter, der handles på en markedsplads, herunder prisen og volumen, i overensstemmelse med denne artikel.

Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, giver klare oplysninger om ordningerne om udskudt offentliggørelse til markedsdeltagere og offentligheden. ESMA overvåger anvendelsen af disse ordninger og forelægger hvert andet år Kommissionen en rapport om, hvordan de anvendes i praksis.

1a. Ordningerne for udskudt offentliggørelse i forbindelse med obligationer eller klasser heraf tilrettelægges ved hjælp af fem kategorier:

- a) kategori 1: transaktioner af mellemstor størrelse i et finansielt instrument, for hvilket der findes et likvidt marked*
- b) kategori 2: transaktioner af mellemstor størrelse i et finansielt instrument, for hvilket der ikke findes et likvidt marked*
- c) kategori 3: transaktioner af stor størrelse i et finansielt instrument, for hvilket der findes et likvidt marked*
- d) kategori 4: transaktioner af stor størrelse i et finansielt instrument, for hvilket der ikke findes et likvidt marked*
- e) kategori 5: transaktioner af meget stor størrelse.*

Når udsættelsesperioden udløber, offentliggøres alle oplysninger om transaktionerne på individuelt grundlag.

1b. Ordningerne for udskudt offentliggørelse af strukturerede finansielle produkter eller emissionskvoter eller klasser heraf, der handles på en markedsplads, tilrettelægges i henhold til de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i stk. 4, litra g).

Når udsættelsesperioden udløber, offentliggøres alle oplysninger om transaktionerne på individuelt grundlag."

c) Stk. 2, 3 og 4 affattes således:

"2. Den kompetente myndighed med ansvar for overvågning af en eller flere markedspladser, hvor en klasse af obligationer, strukturerede finansielle produkter eller emissionskvoter handles, kan, hvis likviditeten af denne klasse af finansielle instrumenter falder under den grænseværdi, der er fastsat i overensstemmelse med metoden som omhandlet i artikel 9, stk. 5, litra a), midlertidigt suspendere de forpligtelser, der er omhandlet i artikel 10. Denne tærskel fastsættes ud fra objektive kriterier, der er specifikke for markedet for det pågældende finansielle instrument.

En sådan midlertidig suspension offentliggøres på den relevante kompetente myndigheds websted og meddeles til ESMA. ESMA offentliggør denne midlertidige suspension på sit websted.

ESMA kan i tilfælde af en nødsituation, såsom en betydelig negativ indvirkning på likviditeten af en klasse af obligationer, strukturerede finansielle produkter eller emissionskvoter, der handles i Unionen, forlænge de maksimale udsættelsesperioder, der er fastsat i overensstemmelse med de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til denne artikels stk. 4, litra f) og g). Inden ESMA træffer afgørelse om en sådan forlængelse, hører den enhver kompetent myndighed, der er ansvarlig for tilsynet med en eller flere markedspladser, hvor den pågældende klasse af obligationer, strukturerede finansielle produkter eller emissionskvoter handles. En sådan forlængelse offentliggøres på ESMA's websted.

Den midlertidige suspension, der er omhandlet i første afsnit, eller den forlængelse, der er omhandlet i tredje afsnit, er gyldig i en indledende periode på højst tre måneder fra datoen fra offentliggørelsen heraf på webstedet for henholdsvis den relevante kompetente myndighed eller ESMA. En sådan suspension eller forlængelse kan fornyes for yderligere perioder på højst tre måneder ad gangen, hvis årsagerne til suspensionen fortsat gør sig gældende.

Inden suspension eller fornyelse af den midlertidige suspension som omhandlet i første afsnit underretter den relevante kompetente myndighed ESMA om sin hensigt og giver en begrundelse. ESMA afgiver, så snart det er praktisk muligt, udtalelse til den kompetente myndighed om, hvorvidt den finder, at suspensionen eller fornyelsen af den midlertidige suspension er begrundet i henhold til første og fjerde afsnit.

3. Ud over den i stk. 1 omhandlede udskudte offentliggørelse kan den kompetente myndighed i en medlemsstat for så vidt angår statsobligationer udstedt af den pågældende medlemsstat eller klasser heraf tillade:

- a) undladelse af offentliggørelse af omfanget af en enkelt transaktion i en udvidet periode på højst seks måneder eller*
- b) offentliggørelse af oplysninger om flere transaktioner i sammenfattet form i en udvidet periode på højst seks måneder.*

For så vidt angår transaktioner i statsgældsinstrumenter, der ikke er udstedt af en medlemsstat, træffes afgørelser i overensstemmelse med første afsnit af ESMA.

ESMA offentliggør på sit websted en liste over udsættelser, der er tilladt i henhold til første og andet afsnit. ESMA overvåger anvendelsen af afgørelser truffet i henhold til første og andet afsnit og forelægger hvert andet år Kommissionen en rapport om, hvordan de anvendes i praksis.

Når udsættelsesperioden udløber, offentliggøres alle oplysninger om transaktionerne på individuelt grundlag.

4. *Efter at have hørt den ekspertinteressentgruppe, som er nedsat i henhold til artikel 22b, stk. 2, udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder på en sådan måde, at offentliggørelse af de oplysninger, der kræves i henhold til nærværende artikel og til artikel 27g, muliggøres, for at præcisere følgende:*
 - a) *oplysninger om transaktioner, som investeringsselskaber og markedsoperatører skal stille til rådighed for offentligheden for hver enkelt klasse af finansielle instrumenter som omhandlet i denne artikels stk. 1, herunder identifikatorer for de forskellige typer af transaktioner offentliggjort i henhold til artikel 10, stk. 1, og artikel 21, stk. 1, idet der sondres mellem dem, der bestemmes ud fra faktorer, der hovedsagelig er knyttet til de finansielle instrumenters værdiansættelse, og dem, der bestemmes ud fra andre faktorer*

- b) den tidsfrist, der anses for at være i overensstemmelse med forpligtelsen til offentliggørelse så tæt på realtid som teknisk muligt, herunder når handler gennemføres uden for normal åbningstid*
- c) for hvilke strukturerede finansielle produkter eller emissionskvoter eller klasser heraf, som handles på en markedsplads, der findes et likvidt marked*
- d) hvad der udgør et likvidt og illikvidt marked for obligationer eller klasser heraf udtrykt som tærskler fastsat i forhold til udstedelsesstørrelsen for disse obligationer*
- e) for en likvid eller illikvid obligation eller for en klasse heraf, hvad der udgør en transaktion af mellemstor, stor og meget stor størrelse, jf. denne artikels stk. 1a, på grundlag af en kvantitativ og kvalitativ analyse og under hensyntagen til kriterierne i artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra a), og andre relevante kriterier, hvor det er relevant*
- f) for obligationer eller klasser heraf de pris- og volumenudsættelser, der gælder for hver af de fem kategorier i stk. 1a, idet følgende maksimale løbetider anvendes:*
 - i) for transaktioner i kategori 1: en prisudsættelse og en volumenudsættelse på højst 15 minutter*

- ii) *for transaktioner i kategori 2: en prisudsættelse og en volumenudsættelse maksimalt til handelsdagens afslutning*
- iii) *for transaktioner i kategori 3: en prisudsættelse maksimalt til afslutningen af den første handelsdag efter transaktionsdatoen og en volumenudsættelse maksimalt til en uge efter transaktionsdatoen*
- iv) *for transaktioner i kategori 4: en prisudsættelse maksimalt til afslutningen af den anden handelsdag efter transaktionsdatoen og en volumenudsættelse maksimalt til to uger efter transaktionsdatoen*
- v) *for transaktioner i kategori 5: en prisudsættelse og en volumenudsættelse maksimalt til fire uger efter transaktionsdatoen*
- g) *ordningerne for udskudt offentliggørelse i forbindelse med strukturerede finansielle produkter og emissionskvoter eller klasser heraf på grundlag af en kvantitativ og kvalitativ analyse og under hensyntagen til kriterierne i artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra a), og andre relevante kriterier, hvor det er relevant*

- h) for så vidt angår statsobligationer eller klasser heraf, de kriterier, der skal anvendes til at fastsætte, hvilken størrelse eller type af transaktion i sådanne instrumenter, for hvilke der kan træffes afgørelser i henhold til stk. 3.*

For hver af kategorierne i denne artikels stk. 1a ajourfører ESMA regelmæssigt de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i nærværende stykkes første afsnit, litra f), med henblik på at recalibrere den gældende udsættelsesvarighed med henblik på gradvist at mindske den, hvor det er relevant. Senest et år efter at den nedsatte udsættelsesperiode er blevet gældende, foretager ESMA en kvantitativ og kvalitativ analyse med henblik på at vurdere virkningerne af nedsættelsen. ESMA anvender til dette formål de efterhandelsgennemsigtighedsdata, der formidles af CTP'en, hvor de er tilgængelige. Hvis der opstår negative virkninger for de finansielle instrumenter, ajourfører ESMA de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i nærværende stykkes første afsnit, litra f), for at sætte udsættelsesvarigheden op til det tidligere niveau igen.

ESMA forelægger de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, for Kommissionen senest den ... [9 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelse til at supplere denne forordning ved at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

10) Følgende artikel indsættes:

"Artikel 11a

Udskudt offentliggørelse i forbindelse med derivativer

- 1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, kan udsætte offentliggørelsen af oplysninger om transaktioner, der er gennemført for så vidt angår børshandlede derivater og for så vidt angår OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2, herunder prisen og volumen, i overensstemmelse med denne artikel.**

Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, giver klare oplysninger om ordningerne om udskudt offentliggørelse til markedsdeltagere og offentligheden. ESMA overvåger anvendelsen af disse ordninger og forelægger hvert andet år Kommissionen en rapport om, hvordan de anvendes i praksis.

Ordningerne for udskudt offentliggørelse i forbindelse med børshandlede derivater eller med OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2, eller klasser heraf tilrettelægges ved hjælp af fem kategorier:

- a) kategori 1: transaktioner af mellemstor størrelse i et finansielt instrument, for hvilket der findes et likvidt marked*
- b) kategori 2: transaktioner af mellemstor størrelse i et finansielt instrument, for hvilket der ikke findes et likvidt marked*
- c) kategori 3: transaktioner af stor størrelse i et finansielt instrument, for hvilket der findes et likvidt marked*
- d) kategori 4: transaktioner af stor størrelse i et finansielt instrument, for hvilket der ikke findes et likvidt marked*
- e) kategori 5: transaktioner af meget stor størrelse.*

Når udsættelsesperioden udløber, offentliggøres alle oplysninger om transaktionerne på individuelt grundlag.

2. *Den kompetente myndighed, der er ansvarlig for tilsynet med en eller flere markedspladser, hvor en klasse af børshandlede derivater eller af OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2, handles, kan, hvis likviditeten af denne klasse af finansielle instrumenter falder under den tærskel, der er fastsat i overensstemmelse med metoden som omhandlet i artikel 9, stk. 5, litra a), midlertidigt suspendere de forpligtelser, der er omhandlet i artikel 10. Denne tærskel fastsættes ud fra objektive kriterier, der er specifikke for markedet for det pågældende finansielle instrument.*

En sådan midlertidig suspension offentliggøres på den relevante kompetente myndigheds websted og meddeles til ESMA. ESMA offentliggør denne midlertidige suspension på sit websted.

ESMA kan i tilfælde af en nødsituation, såsom en betydelig negativ indvirkning på likviditeten af en klasse af børshandlede derivater eller af OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2, der handles i Unionen, forlænge de maksimale udsættelsesperioder, der er fastsat i overensstemmelse med de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til nærværende artikels stk. 3, litra e). Inden ESMA træffer afgørelse om en sådan forlængelse, hører den enhver kompetent myndighed, der er ansvarlig for tilsynet med en eller flere markedspladser, hvor den pågældende klasse af børshandlede derivater eller af OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2, handles. En sådan forlængelse offentliggøres på ESMA's websted.

Den midlertidige suspension, der er omhandlet i første afsnit, eller den forlængelse, der er omhandlet i tredje afsnit, er gyldig i en indledende periode på højst tre måneder fra datoen for offentliggørelsen heraf på webstedet for henholdsvis den relevante kompetente myndighed eller ESMA. En sådan suspension eller forlængelse kan fornyes for yderligere perioder på højst tre måneder ad gangen, hvis årsagerne til suspensionen fortsat gør sig gældende.

Inden suspension eller fornyelse af den midlertidige suspension som omhandlet i første afsnit underretter den relevante kompetente myndighed ESMA om sin hensigt og giver en begrundelse. ESMA afgiver, så snart det er praktisk muligt, udtalelse til den kompetente myndighed om, hvorvidt den finder, at suspensionen eller fornyelsen af den midlertidige suspension er begrundet i henhold til første og fjerde afsnit.

3. *Efter at have hørt den ekspertinteressentgruppe, som er nedsat i henhold til artikel 22b, stk. 2, udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder på en sådan måde, at offentliggørelse af de oplysninger, der kræves i henhold til nærværende artikel og til artikel 27g, muliggøres, for at præcisere følgende:*

- a) *oplysninger om transaktioner, som investeringsselskaber og markedsoperatører skal stille til rådighed for offentligheden for hver enkelt klasse af derivater som omhandlet i denne artikels stk. 1, herunder identifikatorer for de forskellige typer af transaktioner offentliggjort i henhold til artikel 10, stk. 1, og artikel 21, stk. 1, idet der sondres mellem dem, der bestemmes ud fra faktorer, der hovedsagelig er knyttet til derivaternes værdiansættelse, og dem, der bestemmes ud fra andre faktorer*
- b) *den tidsfrist, der anses for at være i overensstemmelse med forpligtelsen til offentliggørelse så tæt på realtid som teknisk muligt, herunder når handler gennemføres uden for normal åbningstid*
- c) *for hvilke derivater eller klasser heraf der findes et likvidt marked*
- d) *for et likvidt eller illikvidt derivat eller for en klasse heraf, hvad der udgør en transaktion af mellemstor, stor og meget stor størrelse, jf. denne artikels stk. 1, tredje afsnit, på grundlag af en kvantitativ og kvalitativ analyse og under hensyntagen til kriterierne i artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra a), og andre relevante kriterier, hvor det er relevant*
- e) *de pris- og volumenudsættelser, der gælder for hver af de fem kategorier i denne artikels stk. 1, tredje afsnit, på grundlag af en kvantitativ og kvalitativ analyse og under hensyntagen til kriterierne i artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra a), transaktionens størrelse og andre relevante kriterier, hvor det er relevant.*

For hver af kategorierne i denne artikels stk. 1, tredje afsnit, ajourfører ESMA regelmæssigt de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i nærværende stykkes første afsnit, litra e), med henblik på at rekalkibrere den gældende udsættelsesvarighed med henblik på gradvist at mindske den, hvor det er relevant. Senest et år efter at den nedsatte udsættelsesperiode er blevet gældende, foretager ESMA en kvantitativ og kvalitativ analyse med henblik på at vurdere virkningerne af nedsættelsen. ESMA anvender til dette formål de efterhandelsgennemsigthedsdata, der formidles af CTP'en, hvor de er tilgængelige. Hvis der opstår negative virkninger for de finansielle instrumenter, ajourfører ESMA de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i nærværende stykkes første afsnit, litra e), for at sætte udsættelsesvarigheden op til det tidligere niveau igen.

ESMA forelægger de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, for Kommissionen senest den ... [18 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelse til at supplere denne forordning ved at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første og andet afsnit, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

ESMA reviderer de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første og andet afsnit, sammen med den ekspertinteressentgruppe, der er nedsat i henhold til artikel 22b, stk. 2, og ændrer dem for at tage hensyn til eventuelle væsentlige ændringer i kalibreringen af pris- og volumenudsættelserne i henhold til nærværende stykkes første afsnit, litra e), og andet afsnit."

11) Artikel 12, stk. 1, affattes således:

"1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, stiller de oplysninger, der offentliggøres i henhold til artikel 3, 4 og 6-11a, til rådighed for offentligheden ved at give separat adgang til før- og efterhandelsgennemsigthedsoplysninger."

12) Artikel 13 affattes således:

"Artikel 13

Forpligtelse til at stille før- og efterhandelsoplysninger til rådighed på rimelige handelsmæssige vilkår

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, APA'er, CTP'er og systematiske internalisatorer stiller de oplysninger, der offentliggøres i henhold til artikel 3, 4, 6-11a, 14, 20, 21, 27g og 27h, til rådighed for offentligheden på rimelige handelsmæssige vilkår, herunder objektive og rimelige aftaleforhold.

Disse markedsoperatører og investeringsselskaber, APA'er, CTP'er og systematiske internalisatorer sikrer ikkediskriminerende adgang til sådanne oplysninger. Disse markedsoperatørers og investeringsselskabers, APA'ers, CTP'ers og systematiske internalisatorers datapolitikker stilles gratis til rådighed for offentligheden på en måde, der er let at få adgang til og forstå.

2. *Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, APA'er og systematiske internalisatorer stiller de oplysninger, der er omhandlet i stk. 1, gratis til rådighed for offentligheden 15 minutter efter offentliggørelsen i et format, der er maskinlæsbart og brugbart for alle brugere, herunder detailinvestorer.*
3. *De rimelige handelsmæssige vilkår skal omfatte gebyrernes størrelse og andre aftalevilkår. Gebyrernes størrelse fastsættes ud fra omkostningerne ved udarbejdelse og formidling af de oplysninger, der er omhandlet i stk. 1, og en rimelig margin.*
4. *Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, APA'er, CTP'er og systematiske internalisatorer giver efter anmodning deres kompetente myndighed oplysninger om de faktiske omkostninger ved udarbejdelse og formidling af de oplysninger, der er omhandlet i stk. 1, herunder en rimelig margin.*
5. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere:
 - a) *hvad der udgør objektive og rimelige aftaleforhold som omhandlet i stk. 1, første afsnit*
 - b) *hvad der udgør ikkediskriminerende adgang til oplysninger som omhandlet i stk. 1, andet afsnit*

- c) *det ensartede indhold og formatet og den ensartede terminologi for de datapolitikker, der skal stilles til rådighed for offentligheden i henhold til stk. 1, andet afsnit*
- d) *dataadgang og indholdet og formatet for de oplysninger, der skal stilles til rådighed for offentligheden i henhold til stk. 1*
- e) *de elementer, der skal indgå i beregningen af omkostninger, og en rimelig margin som omhandlet i stk. 3*
- f) *det ensartede indhold og format og den ensartede terminologi for de oplysninger, der skal gives til de kompetente myndigheder i henhold til stk. 4.*

ESMA overvåger og vurderer hvert andet år udviklingen i dataomkostningerne og ajourfører, hvor det er relevant, disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder på grundlag af sin vurdering.

ESMA forelægger de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, for Kommissionen senest den ... **[9 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden]**.

Kommissionen tillægges beføjelse til at **supplere denne forordning ved at** vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første og andet afsnit i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

13) I artikel 14 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 2 og 3 affattes således:

"2. Nærværende artikel og artikel 15, 16 og 17 finder anvendelse på systematiske internalisatorer, når de handler i størrelser op til **og inklusive den tærskel, der er fastsat i de reguleringsmæssige tekniske standarder vedtaget i overensstemmelse med nærværende artikels stk. 7, litra b).**

3. **Den mindste prisstillelse for systematiske internalisatorer fastsættes i de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til stk. 7, litra c).** For de enkelte aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater eller andre **lignende** finansielle instrumenter, ■ som handles på en markedsplads, skal hver prisstillelse indeholde bindende købs- og salgskurser ■ for en **størrelse** op til **og inklusive den i stk. 2 omhandlede tærskel**. Prisen ■ skal afspejle de gældende markedsvilkår for de pågældende aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater eller **andre lignende** finansielle instrumenter ■ ."

b) **Stk. 7 affattes således:**

"7. **For at sikre en effektiv værdiansættelse af aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter og optimere investeringsselskabers mulighed for at opnå den bedste handel for deres kunder udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere:**

- a) *ordninger til offentliggørelse af en bindende prisstillelse, jf. stk. 1*
- b) *fastlæggelsen af den tærskel, der er omhandlet i stk. 2, som tager hensyn til international bedste praksis, EU-virksomheders konkurrenceevne, markedsindvirkningens omfang og prisdannelsens effektivitet, og som ikke må være under det dobbelte af den normale markedsstørrelse*
- c) *fastlæggelsen af den mindste prisstillelsesstørrelse, der er omhandlet i stk. 3, som ikke må overstige 90 % af den tærskel, der er omhandlet i stk. 2, og som ikke må være under den normale markedsstørrelse*
- d) *fastlæggelsen af, om priser afspejler de gældende markedsvilkår, jf. stk. 3, og*
- e) *den normale markedsstørrelse, jf. stk. 4.*

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den ... [12 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelse til at supplere denne forordning ved at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

14) I artikel 15 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1, tredje afsnit, affattes således:

"Systematiske internalisatorer fastsætter og gennemfører gennemsigtige og ikke-diskriminerende regler og objektive kriterier for effektiv udførelse af ordrer. De skal have indført ordninger med henblik på sund forvaltning af deres tekniske funktion, herunder ved at etablere effektive nødsystemer for at kunne håndtere risikoen for systemfejl."

b) Stk. 5 affattes således:

"5. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af indholdet af og formatet for den underretning, der er omhandlet i stk. 1, andet afsnit.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den ... [12 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

15) ***Artikel 16 affattes således:***

"Artikel 16

De kompetente myndigheders forpligtelser

De kompetente myndigheder kontrollerer, at systematiske internalisatorer overholder betingelserne for udførelse af ordrer i artikel 15, stk. 1, og vilkårene for prisforbedringer i artikel 15, stk. 2."

16) ***Artikel 17a affattes således:***

"Artikel 17a

Minimumskursændringer (tick sizes)

1. Systematiske internalisatorers prisstillelser, prisforbedringer af disse prisstillelser og udførelsespriser skal være i overensstemmelse med de tick sizes, der er fastsat i overensstemmelse med artikel 49 i direktiv 2014/65/EU.
2. ***De krav, der er fastsat i denne forordnings artikel 15, stk. 2, og i artikel 49 i direktiv 2014/65/EU, må ikke forhindre systematiske internalisatorer i at matche ordrer ■ til middeldkursen for de aktuelle købs- og salgskurser ■ .***

17) *Artikel 18 og 19 udgår*

18) *I artikel 20 foretages følgende ændringer:*

a) *Følgende stykke indsættes:*

"1a. Hver enkelt transaktion offentliggøres én gang via én APA."

b) *Stk. 3, første afsnit, litra c), udgår.*

19) *I artikel 21 foretages følgende ændringer:*

a) *Overskriften affattes således:*

"Efterhandelsoffentliggørelse fra investeringsselskaber for så vidt angår obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater".

b) *Stk. 1 affattes således:*

"1. Investeringsselskaber, som enten for egen eller for kunders regning gennemfører transaktioner med obligationer, strukturerede finansielle produkter og emissionskvoter, som handles på en markedsplads, eller OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2, offentliggør disse transaktioners volumen og pris og det tidspunkt, hvor de blev indgået. Disse oplysninger offentliggøres gennem en APA."

c) *Stk. 3 og 4 erstattes af følgende:*

"3. De oplysninger, der offentliggøres i henhold til stk. 1, og fristerne for oplysningernes offentliggørelse skal opfylde de krav, der fastsættes i medfør af artikel 10, herunder de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til artikel 11, stk. 4, litra a) og b), og artikel 11a, stk. 3, litra a) og b).

4. Med hensyn til obligationer, strukturerede finansielle produkter og emissionskvoter, der handles på en markedsplads, kan investeringsselskaber udsætte offentliggørelsen af pris eller volumen på samme betingelser som fastsat i artikel 11.

4a. For så vidt angår OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2, kan investeringsselskaber udsætte offentliggørelsen af pris eller volumen på samme betingelser som fastsat i artikel 11a."

d) *I stk. 5, første afsnit, foretages følgende ændringer:*

i) *Indledningen affattes således:*

"ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder på en sådan måde, at offentliggørelse af de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 27g, muliggøres, for at præcisere følgende:"

ii) *Litra c) udgår.*

20) *Følgende artikel indsættes:*

"Artikel 21a

Udpegede offentliggørelsesenheder

1. *De kompetente myndigheder giver investeringsselskaber status som udpeget offentliggørelsesenhed for specifikke klasser af finansielle instrumenter efter anmodning fra disse investeringsselskaber. Den kompetente myndighed fremsender sådanne anmodninger til ESMA.*
2. *Hvis kun én af parterne i en transaktion er en udpeget offentliggørelsesenhed i medfør af denne artikels stk. 1, er denne part ansvarlig for offentliggørelse af transaktioner gennem en APA i overensstemmelse med artikel 20, stk. 1, eller artikel 21, stk. 1.*
3. *Hvis ingen af parterne i en transaktion eller begge parter i en transaktion er udpegede offentliggørelsesenheder i medfør af denne artikels stk. 1, er kun den enhed, der sælger det pågældende finansielle instrument, ansvarlig for at offentliggøre transaktionen gennem en APA i overensstemmelse med artikel 20, stk. 1, eller artikel 21, stk. 1.*
4. *ESMA opretter senest den ... [seks måneder efter datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden] og ajourfører regelmæssigt et register over alle udpegede offentliggørelsesenheder med angivelse af deres identitet og de klasser af finansielle instrumenter, for hvilke de er udpeget som offentliggørelsesenheder. ESMA offentliggør dette register på sit websted."*

21) *I artikel 22, stk. 1, affattes indledningen således:*

"For at kunne foretage beregninger med henblik på fastlæggelse af kravene for før- og efterhandelsgennemsigtighedsordningen og handelsforpligtelsesordningen omhandlet i artikel 3-11a, 14-21 og 32, som finder anvendelse på finansielle instrumenter, og med henblik på at udarbejde rapporter til Kommissionen i overensstemmelse med artikel 4, stk. 4, artikel 7, stk. 1, artikel 9, stk. 2, artikel 11, stk. 3, og artikel 11a, stk. 1, kan ESMA og de kompetente myndigheder anmode om oplysninger fra:"

22) Følgende *artikler* indsættes:

"Artikel 22a

Transmission af data til CTP'en

1. *Markedspladser og APA'er ("dataleverandører") skal med hensyn til aktier, ETF'er og obligationer, der handles på en markedsplads, og med hensyn til OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2, overføre reguleringsmæssige data og de data, der kræves i henhold til artikel 3, stk. 1, og uden at dette berører artikel 4, og i henhold til artikel 6, stk. 1, artikel 10, stk. 1, og artikel 20 og 21, og, hvis der er vedtaget reguleringsmæssige tekniske standarder i henhold til artikel 22b, stk. 3, litra d), i overensstemmelse med kravene deri, til CTP'ens datacenter så tæt på realtid som teknisk muligt. De pågældende data skal overføres i et harmoniseret format gennem en transmissionsprotokol af høj kvalitet* ■ .

2. *Et investeringsselskab, der driver et SMV-vækstmarked, eller en markedsoperatør, hvis årlige handelsvolumen for aktier udgør højst 1 % af den årlige handelsvolumen for aktier i Unionen, er ikke forpligtet til at overføre sine data til CTP'en, hvis:*
- a) *det pågældende investeringsselskab eller den pågældende markedsoperatør ikke er en del af en koncern, der består af eller har tætte forbindelser med et investeringsselskab eller en markedsoperatør, hvis årlige handelsvolumen for aktier udgør mere end 1 % af den årlige handelsvolumen for aktier i Unionen, eller*
 - b) *det regulerede marked eller SMV-vækstmarkedet, der drives af det pågældende investeringsselskab eller den pågældende markedsoperatør, tegner sig for over 85 % af den årlige handelsvolumen for aktier, der oprindeligt blev optaget til handel på det pågældende regulerede marked eller SMV-vækstmarked.*
3. *Uanset stk. 2 kan et investeringsselskab, der driver et SMV-vækstmarked, eller en markedsoperatør, der opfylder betingelserne i nævnte stykke, beslutte at overføre data til CTP'en i overensstemmelse med stk. 1, forudsat at det/den underretter ESMA og CTP'en herom. Et sådant investeringsselskab eller en sådan markedsoperatør skal begynde at overføre data til CTP'en senest 30 arbejdsdage efter datoen for underretningen af ESMA.*

4. *ESMA offentliggør og ajourfører på sit websted en liste over investeringsselskaber, der driver SMV-vækstmarkeder, og markedsoperatører, der opfylder betingelserne i stk. 2, med angivelse af, hvilke af dem der har besluttet at anvende stk. 3.*
5. Hver CTP kan ■ vælge blandt de typer *transmissionsprotokoller*, som *dataleverandører* tilbyder andre brugere, hvilken *transmissionsprotokol* der skal anvendes til direkte overførsel af de data, der er omhandlet i stk. 1, til CTP'ens datacenter.
6. Markedsdataleverandører må ikke modtage vederlag for *at overføre af de data, der er omhandlet i denne artikels stk. 1, eller den transmissionsprotokol, der er omhandlet i denne artikels stk. 5, ud over de indtægter, de modtager i henhold til artikel 27h, stk. 5, 6 og 7.*
7. Dataleverandører *anvender, hvor det er relevant, de udsættelser, der er fastsat i artikel 7, 11 og 11a, artikel 20, stk. 2, og artikel 21, stk. 4, på de data, der skal overføres til CTP'en.*
8. *Hvis CTP'en finder, at kvaliteten af dataene er utilstrækkelig, underretter den dataleverandørens kompetente myndighed herom. Den kompetente myndighed træffer de nødvendige foranstaltninger i overensstemmelse med denne forordnings artikel 38g og artikel 69 og 70 i direktiv 2014/65/EU.*

Artikel 22b

Datakvalitet

1. *De data, der overføres til CTP'en i henhold til artikel 22a, stk. 1, og de data, der formidles af CTP'en i henhold til artikel 27h, stk. 1, litra d), skal overholde de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til artikel 4, stk. 6, litra a), artikel 7, stk. 2, litra a), artikel 11, stk. 4, litra a), og artikel 11a, stk. 3, litra a), medmindre andet er fastsat i de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til denne artikels stk. 3, litra b) og d).*
2. Kommissionen nedsætter senest den ... *[tre måneder efter denne ændringsforordnings ikrafttræden]* en ekspertinteressentgruppe, der skal rådgive om kvaliteten og indholdet af **data** og kvaliteten af den transmissionsprotokol, der er omhandlet i artikel 22a, stk. 1. Ekspertinteressentgruppen **og ESMA arbejder tæt sammen. Ekspertinteressentgruppen offentliggør sin rådgivning.**

Ekspertinteressentgruppen består af medlemmer med en tilstrækkelig bred vifte af ekspertise, færdigheder, viden og erfaring til at kunne yde hensigtsmæssig rådgivning.

Medlemmerne af ekspertinteressentgruppen udvælges på baggrund af en åben og gennemsigtig udvælgelsesprocedure. Kommissionen sikrer ved udvælgelsen af ekspertinteressentgruppens medlemmer, at de afspejler diversiteten blandt markedsdeltagerne i hele Unionen.

Ekspertinteressentgruppen vælger en formand blandt sine medlemmer for en periode på to år. Europa-Parlamentet kan opfordre formanden for ekspertinteressentgruppen til at afgive en erklæring over for det og besvare ethvert spørgsmål fra dets medlemmer, når som helst der anmodes herom.

3. *ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere kvaliteten af [] transmissionsprotokollen, foranstaltninger til håndtering af fejlbehæftede handelsindberetninger og håndhævelsesstandarder i relation til datakvalitet, herunder ordninger vedrørende samarbejde mellem dataleverandører og CTP'en, og om nødvendigt kvaliteten og indholdet af dataene med henblik på driften af de konsoliderede løbende handelsinformationer.*

Disse *udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder* skal navnlig specificere alt det følgende:

- a) *minimumskravene til kvaliteten af de transmissionsprotokoller, der er omhandlet i artikel 22a, stk. 1*
- b) *præsentationen af de centrale markedsdata, der skal formidles af CTP'en, i overensstemmelse med gældende industristandarder og -praksisser*
- c) *hvad der udgør overførsel af data så tæt på realtid som teknisk muligt*
- d) *hvis det er nødvendigt, de data, der skal overføres til CTP'en, for at den kan være operationel, under hensyntagen til rådgivningen fra den ekspertinteressentgruppe, der er nedsat i henhold til stk. 2, herunder disse datas indhold og format, i overensstemmelse med gældende industristandarder og - praksis.*

Med henblik på dette stykkes første afsnit tager **ESMA** hensyn til rådgivningen fra den **■** ekspertinteressentgruppe, der er nedsat i henhold til stk. 2, den internationale udvikling og standarder, der er vedtaget på EU-plan eller internationalt plan. **ESMA** sikrer, at *udkastene til reguleringsmæssige tekniske standarder* tager hensyn til gennemsigtighedskravene i artikel 3, 6, 8, **8a**, **8b**, 10, 11, **11a**, 14, **■** 20, 21 og 27g.

ESMA forelægger de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, for Kommissionen senest den ... [9 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelse til at supplere denne forordning ved at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 22c

Synkronisering af forretningsure

1. Markedspladser og deres medlemmer, deltagere eller brugere, systematiske internalisatorer, **udpegede offentliggørelsesenheder**, APA'er og CTP'er skal synkronisere de forretningsure, de bruger, for at registrere dato og klokkeslæt for alle indberetningspligtige begivenheder.
2. ESMA udarbejder i henhold til internationale standarder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at angive den nøjagtighedsgrad, hvormed forretningsurene skal synkroniseres.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den ... [9 måneder **fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden**].

Kommissionen tillægges beføjelse til at **supplere denne forordning ved at** vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

23) Artikel 23, stk. 1, affattes således:

- "1. Et investeringsselskab skal sikre, at de handler, det foretager med aktier, **der har** et internationalt identifikationsnummer for værdipapirer (ISIN) fra Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS), **og som handles på en markedsplads**, foregår på et reguleret marked, i en MHF, hos en systematisk internalisator eller på en markedsplads i et tredjeland, der vurderes som ækvivalent i henhold til artikel 25, stk. 4, litra a), i direktiv 2014/65/EU, alt efter omstændighederne, medmindre:
- (a) de pågældende aktier handles på en markedsplads i et tredjeland i den lokale valuta **eller i en valuta, som ikke er en EØS-valuta**, eller
 - b) de pågældende handler gennemføres mellem godkendte modparter, mellem professionelle modparter eller mellem godkendte og professionelle modparter og ikke bidrager til prisfastsættelsesprocessen."

24) *I artikel 25 foretages følgende ændringer:*

a) *Stk. 2 affattes således:*

"2. Operatøren af en markedsplads stiller de relevante oplysninger om alle ordrer med finansielle instrumenter, som bekendtgøres gennem deres systemer, til rådighed for den kompetente myndighed i mindst fem år i et maskinlæsbart format og ved hjælp af en fælles skabelon. Fortegnelserne skal indeholde de relevante oplysninger, som udgør kendetegnene ved ordren, herunder kendetegn, som forbinder en ordre med den eller de udførte transaktioner, som hidrører fra denne ordre, og detaljerne heri skal indberettes i overensstemmelse med artikel 26, stk. 1 og 3. ESMA spiller en støttende og koordinerende rolle med hensyn til de kompetente myndigheders adgang til oplysninger i henhold til nærværende stykke."

b) *Stk. 3, første afsnit, affattes således:*

"ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere de detaljer og formater om de relevante ordredata, der skal gemmes i henhold til denne artikels stk. 2, og som ikke er omhandlet i artikel 26."

25) *I artikel 26 foretages følgende ændringer:*

a) *Stk. 1, andet og tredje afsnit, affattes således:*

"De kompetente myndigheder etablerer i overensstemmelse med artikel 85 i direktiv 2014/65/EU de nødvendige ordninger med henblik på at sikre, at de følgende kompetente myndigheder også modtager disse oplysninger:

- a) den myndighed, der er kompetent for det mest relevante marked med hensyn til likviditet for disse finansielle instrumenter*
- b) de kompetente myndigheder, der er ansvarlige for tilsynet med de overførende investeringsselskaber*
- c) de kompetente myndigheder, der er ansvarlige for tilsynet med de filialer, der har været part i transaktionen, og*
- d) den kompetente myndighed, der er ansvarlig for tilsynet med de anvendte markedspladser.*

Den kompetente myndighed, der er omhandlet i første afsnit, skal uden unødigt ophold stille alle oplysninger, der er indberettet i overensstemmelse med denne artikel, til rådighed for ESMA."

b) *Stk. 2 og 3 affattes således:*

"2. Forpligtelsen i stk. 1 gælder for:

- a) finansielle instrumenter, der er optaget til handel eller handles på en markedsplads, eller for hvilke der er indgivet en anmodning om optagelse til handel, uanset om sådanne transaktioner finder sted på markedspladsen, med undtagelse af transaktioner i andre OTC-derivater end dem, der er omhandlet i artikel 8a, stk. 2, for hvilke forpligtelsen kun finder anvendelse, når de finder sted på en markedsplads*
- b) finansielle instrumenter, hvor det underliggende instrument er et finansielt instrument, der handles på en markedsplads, uanset om sådanne transaktioner finder sted på markedspladsen*
- c) finansielle instrumenter, hvor det underliggende instrument er et indeks eller en portefølje af finansielle instrumenter, som handles på en markedsplads, uanset om sådanne transaktioner finder sted på markedspladsen*
- d) OTC-derivater som omhandlet i artikel 8a, stk. 2, uanset om sådanne transaktioner finder sted på markedspladsen.*

3. *Indberetningerne skal navnlig indeholde oplysninger om navnene på og antallet af købte eller solgte finansielle instrumenter, mængden, datoer og tidspunkter for udførelse, ikrafttrædelsesdatoer, transaktionspriser, en angivelse til identifikation af de parter, på hvis vegne investeringsselskabet har udført transaktionen, en angivelse til identifikation af de personer og de elektroniske algoritmer, der anvendes i det investeringsselskab, der er ansvarligt for investeringsbeslutningen og transaktionens udførelse, en angivelse til identifikation af den enhed, der er omfattet af indberetningspligten, og oplysninger til identifikation af de berørte investeringsselskaber. Indberetninger om en transaktion foretaget på markedspladsen skal indeholde en transaktionsidentifikatorkode, der genereres og formidles af markedspladsen til både købende og sælgende medlemmer af markedspladsen.*

For transaktioner, der ikke gennemføres på en markedsplads, skal indberetningerne indeholde en angivelse, der identificerer typerne af transaktioner i overensstemmelse med de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til denne forordnings artikel 20, stk. 3, litra a), og artikel 21, stk. 5, litra a). For råvarederivater skal det desuden fremgå af indberetningerne, hvorvidt transaktionen reducerer risici på en objektivt målbar måde i overensstemmelse med artikel 57 i direktiv 2014/65/EU."

c) *Stk. 5 affattes således:*

"5. Operatøren af en markedsplads indberetter oplysninger om transaktioner med finansielle instrumenter, der handles på dennes platform, og som udføres gennem dennes systemer af medlemmer, deltagere eller brugere, som ikke er omfattet af denne forordning, i overensstemmelse med stk. 1 og 3."

d) *I stk. 8 indsættes følgende afsnit før første afsnit:*

"Et investeringsselskab indberetter transaktioner, der helt eller delvis gennemføres gennem dets filial, til den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland. Et tredjelandsselskabs filial indsender sine transaktionsindberetninger til den kompetente myndighed, der har meddelt tilladelse til filialen. Hvis et tredjelandsselskab har oprettet filialer i mere end én medlemsstat, bestemmer disse filialer, hvilken kompetent myndighed der skal modtage alle transaktionsindberetningerne."

e) *I stk. 9 foretages følgende ændringer:*

i) *I første afsnit foretages følgende ændringer:*

– *Litra c) affattes således:*

"c) de købte eller solgte finansielle instrumenters referencer, mængde, datoer og tidspunkter for udførelse, ikrafttrædelsesdatoer, transaktionspriser, oplysninger og detaljer om kundens identitet, en angivelse til identifikation af de parter, på hvis vegne investeringsselskabet har udført transaktionen, en angivelse til identifikation af de personer og de elektroniske algoritmer i investeringsselskabet, som er ansvarlige for investeringsbeslutningen og transaktionens udførelse, en angivelse til identifikation af den enhed, der er omfattet af indberetningspligten, oplysningerne til identifikation af de berørte investeringsselskaber, den måde, hvorpå transaktionen blev udført, de nødvendige datafelter til behandling og analyse af transaktionsindberetningerne i overensstemmelse med stk. 3".

– *Litra d) udgår.*

– *Litra e) affattes således:*

"e) de relevante kategorier af indekser, der skal indberettes i overensstemmelse med stk. 2, litra c)".

– *Følgende numre tilføjes:*

"j) betingelserne for sammenkædning af specifikke transaktioner og midlerne til identifikation af aggregerede ordrer, der resulterer i udførelsen af en transaktion, og

k) den dato, hvor transaktioner senest skal indberettes."

ii) Andet og tredje afsnit affattes således:

*"Ved udarbejdelsen af disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder tager ESMA hensyn til den internationale udvikling og standarder, der er blevet vedtaget på EU-plan eller internationalt plan, og disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarders overensstemmelse med indberetningskravene i forordning (EU) **nr. 648/2012** og forordning (EU) 2015/2365.*

ESMA forelægger de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, for Kommissionen senest den ... [18 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

*Kommissionen tillægges beføjelse til at supplere denne forordning ved at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) **nr. 1095/2010**."*

f) Følgende stykke tilføjes:

"11. Senest den ... [*fire år fra* datoen for *denne ændringsforordnings ikrafttræden*] forelægger ESMA Kommissionen en rapport, hvori det vurderes, om det er muligt i højere grad at integrere transaktionsindberetning og strømlining af datastrømme i henhold til denne artikel med henblik på at:

- a) reducere overlappende eller inkonsekvente krav til indberetning af transaktionsdata, navnlig overlappende eller inkonsekvente krav, der er fastsat i nærværende forordning, ■ og forordning (EU) **648/2012** og (EU) 2015/2365 *og i anden lovgivning om den finansielle sektor*
- b) forbedre datastandardiseringen og en effektiv deling og anvendelse af data, der er indberettet inden for en EU-indberetningsramme fra enhver relevant *myndighed på EU-niveau eller nationalt niveau* ■ .

I forbindelse med udarbejdelsen af rapporten arbejder ESMA, hvor det er relevant, tæt sammen med de andre organer i Det Europæiske Finanstilsynssystem og Den Europæiske Centralbank. "

26) I artikel 27 ■ foretages følgende ændringer:

a) *Stk. 1, første og andet afsnit, erstattes af følgende:*

"For så vidt angår finansielle instrumenter, der er optaget til handel eller handles på en markedsplads, eller hvor udstederen har godkendt handel med det udstedte instrument, eller hvor der er indgivet en anmodning om optagelse til handel, skal markedspladser indberette identificerende referencedata til ESMA med henblik på transaktionsindberetning i henhold til artikel 26 og gennemsigtighedskravene i artikel 3, 6, 8, 8a, 8b, 10, 14, 20 og 21.

For så vidt angår OTC-derivater baseres identificerende referencedata på en internationalt anerkendt unik produktidentifikator og på andre relevante identificerende referencedata.

For så vidt angår OTC-derivater, der ikke er omfattet af dette stykkes første afsnit, og som falder ind under anvendelsesområdet for artikel 26, stk. 2, indberetter hver udpeget offentliggørelsesenhed de identificerende referencedata til ESMA."

b) *I stk. 3 foretages følgende ændringer:*

i) *I første afsnit tilføjes følgende litra ■ :*

"c) den dato, hvor referencedata senest skal indberettes."

ii) Efter første afsnit indsættes følgende afsnit:

"Ved udarbejdelsen af disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder skal ESMA tage hensyn til den internationale udvikling og standarder, der er blevet vedtaget på EU-plan eller internationalt plan, samt disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarders overensstemmelse med indberetningskravene i forordning (EU) **nr. 648/2012** og (EU) 2015/2365."

c) *Følgende stykke tilføjes:*

"5. Senest den ... [tre måneder efter datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden] vedtager Kommissionen delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 for at supplere denne forordning ved at angive de identificerende referencedata, der skal anvendes i forbindelse med OTC-derivater med henblik på gennemsigtighedskravene i artikel 8a, stk. 2, og artikel 10 og 21.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 for at supplere denne forordning ved at angive de identificerende referencedata, der skal anvendes i forbindelse med OTC-derivater med henblik på artikel 26."

27) *I artikel 27d foretages følgende ændringer:*

a) *Overskriften affattes således:*

"Procedurer for meddelelse af og afslag på meddelelse af tilladelse til ARM'er og APA'er"

b) *Stk. 1, 2 og 3 affattes således:*

- "1. Den ansøgende APA eller ARM skal indgive en ansøgning med alle oplysninger, der er nødvendige, for at ESMA eller, hvor det er relevant, den nationale kompetente myndighed kan bekræfte, at APA'en eller ARM'en på tidspunktet for meddelelse af den første tilladelse har truffet alle nødvendige foranstaltninger for at opfylde sine forpligtelser i henhold til dette afsnit, herunder en driftsplan, hvori bl.a. angives arten af de tjenester, der påtænkes leveret, og den organisatoriske struktur.*
- 2. Senest 20 arbejdsdage efter modtagelsen af ansøgningen om tilladelse vurderer ESMA eller, hvor det er relevant, den nationale kompetente myndighed, om ansøgningen er fuldstændig.*

Hvis ansøgningen ikke er fuldstændig, fastsætter ESMA eller, hvor det er relevant, den nationale kompetente myndighed en frist, inden for hvilken APA'en eller ARM'en skal fremlægge supplerende oplysninger.

Efter at have vurderet, at ansøgningen er fuldstændig, underretter ESMA eller, hvor det er relevant, den nationale kompetente myndighed APA'en eller ARM'en herom.

3. *ESMA eller, hvor det er relevant, den nationale kompetente myndighed vurderer senest seks måneder efter modtagelse af en fuldstændig ansøgning, om APA'en eller ARM'en overholder dette afsnit. Den vedtager en begrundet afgørelse om meddelelse af eller afslag på meddelelse af tilladelse og underretter den ansøgende APA eller ARM herom inden for fem arbejdsdage efter vedtagelsen."*

- c) *Stk. 4, første afsnit, litra b), affattes således:*

"b) de oplysninger, der skal indgå i de meddelelser, der er omhandlet i artikel 27f, stk. 2, for så vidt angår APA'er og ARM'er."

d) *Stk. 5, første afsnit, affattes således:*

"ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for de oplysninger, der skal fremlægges i henhold til denne artikels stk. 1, og de oplysninger, der skal indgå i de underretninger, der er omhandlet i artikel 27f, stk. 2, for så vidt angår APA'er og ARM'er".

28) Følgende *artikler* indsættes:

"Artikel 27da

Procedure for udvælgelse af én CTP for hver aktivklasse

1. *For hver af følgende aktivklasser tilrettelægger ESMA en særskilt udvælgelsesprocedure med henblik på udnævnelse af én CTP for en femårig periode:*

a) *obligationer*

b) *aktier og ETF'er* og

c) *OTC-derivater* eller relevante underklasser af *OTC-derivater*.

ESMA indleder den første udvælgelsesprocedure i henhold til første afsnit, litra a), senest den ... [9 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

ESMA indleder den første udvælgelsesprocedure i henhold til første afsnit, litra b), senest seks måneder efter indledningen af udvælgelsesproceduren i henhold til første afsnit, litra a).

ESMA indleder den første udvælgelsesprocedure i henhold til nærværende stykkes første afsnit, litra c), senest tre måneder efter anvendelsesdatoen for den i artikel 27, stk. 5, omhandlede delegerede retsakt og tidligst seks måneder fra indledningen af den udvælgelsesprocedure, der er fastsat i nærværende stykkes første afsnit, litra b).

ESMA indleder efterfølgende udvælgelsesprocedurer i henhold til første afsnit i så god tid, at leveringen af konsolideret løbende handelsinformation kan fortsætte uden afbrydelse.

2. For hver af de aktivklasser, der er omhandlet i stk. 1, **udvælger ESMA den ansøger, der er egnet til at drive den konsoliderede løbende handelsinformation**, på grundlag af følgende kriterier:
 - a) **ansøgerens** tekniske evne til at levere robust konsolideret løbende handelsinformation i hele Unionen
 - b) **ansøgerens** evne til at opfylde de organisatoriske krav i artikel 27h

- c) *ansøgerens evne til, alt efter hvad der er relevant, at modtage, konsolidere og formidle:*
 - i) *for aktier og ETF'er før- og efterhandelsdata*
 - ii) *for obligationer, efterhandelsdata*
 - iii) *for OTC-derivater, efterhandelsdata*
- d) *tilstrækkeligheden af ansøgerens ledelsesstruktur*
- e) den hastighed, hvormed **ansøgeren** kan formidle centrale markedsdata og reguleringsmæssige data
- f) *hensigtsmæssigheden af ansøgerens metoder og ordninger til sikring af datakvalitet*
- g) de samlede udgifter, som **ansøgeren** har brug for til at udvikle konsolideret løbende handelsinformation, og omkostningerne ved løbende drift af konsolideret løbende handelsinformation
- h) størrelsen af de gebyrer, som ansøgeren agter at opkræve af de forskellige typer brugere af den konsoliderede løbende handelsinformation, *enkelheden af gebyr- og licensmodellerne herfor og overholdelse af artikel 13*
- i) *for så vidt angår konsolideret løbende handelsinformation for obligationer, eksistensen af ordninger for omfordeling af indtægter i overensstemmelse med artikel 27h, stk. 5*
- j) *ansøgerens anvendelse af moderne grænsefladeteknologier til formidling af centrale markedsdata og lovgivningsmæssige data og til konnektivitet*

- k) hensigtsmæssigheden af de ordninger, ansøgeren har indført for at føre optegnelser med henblik på artikel 27ha, stk. 3*
 - l) ansøgerens evne til at sikre modstandsdygtighed og forretningskontinuitet og de foranstaltninger, som ansøgeren agter at indføre for at modvirke og håndtere udfald og cyberrisici*
 - m) de foranstaltninger, som ansøgeren agter at indføre for at modvirke det energiforbrug, der genereres ved indsamling, behandling og lagring af data*
 - n) hvis en ansøgning indgives af fælles ansøgere, nødvendigheden med hensyn til teknisk og logistisk kapacitet for hver enkelt ansøger af at ansøge i fællesskab.*
- 3. Ansøgeren skal fremlægge alle de oplysninger, der er nødvendige for, at ESMA kan bekræfte, at ansøgeren på tidspunktet for ansøgningen har truffet alle nødvendige foranstaltninger for at opfylde kriterierne i denne artikels stk. 2 og for at opfylde de organisatoriske krav i artikel 27h.*
- 4. Senest seks måneder efter indledningen af hver udvælgelsesprocedure, der er omhandlet i stk. 1, vedtager ESMA en begrundet afgørelse om udvælgelse af den ansøger, der anses for egnet til at drive den konsoliderede løbende handelsinformation, og opfordrer den pågældende til uden unødigt ophold at indgive en ansøgning om tilladelse.*

5. *Hvis ingen ansøger er blevet udvalgt i henhold til denne artikel eller har fået tilladelse i henhold til artikel 27db, indleder ESMA en ny udvælgelsesprocedure senest seks måneder efter afslutningen af den mislykkede udvælgelses- eller tilladelsesprocedure.*

Artikel 27db

Procedure for meddelelse af og afslag på meddelelse af tilladelse til CTP'er

1. *Den i artikel 27da omhandlede ansøger om tilladelse skal fremlægge alle de oplysninger, der er nødvendige for, at ESMA kan bekræfte, at ansøgeren på tidspunktet for ansøgningen om tilladelse har truffet alle nødvendige foranstaltninger for at opfylde kriterierne i artikel 27da, stk. 2.*
2. *Senest 20 arbejdsdage efter modtagelsen af ansøgningen om tilladelse vurderer ESMA, hvorvidt ansøgningen er fuldstændig.*

Hvis ansøgningen om tilladelse ikke er fuldstændig, fastsætter ESMA en frist, inden for hvilken ansøgeren skal fremlægge de supplerende oplysninger.

Efter at have vurderet, at ansøgningen om tilladelse er fuldstændig, underretter ESMA ansøgeren herom.

3. *Senest tre måneder efter modtagelsen af en fuldstændig ansøgning om tilladelse vurderer ESMA, om ansøgeren overholder dette afsnit. Den vedtager en begrundet afgørelse om meddelelse af eller afslag på meddelelse af tilladelse og underretter ansøgeren herom inden for fem arbejdsdage efter datoen for vedtagelsen af en sådan begrundet afgørelse. I en afgørelse om meddelelse af tilladelse skal det præciseres, på hvilke betingelser **ansøgeren** skal operere.*
4. *Efter tilladelse i henhold til stk. 3 kan ESMA indrømme den ansøger, der er godkendt som CTP, en overgangsperiode til at indføre de nødvendige operationelle og tekniske foranstaltninger.*
5. *CTP'en* skal til enhver tid opfylde de organisatoriske krav, der er fastlagt i artikel 27h, og de betingelser, der er fastlagt i *den begrundede* afgørelse om godkendelse af CTP'en, jf. *nærværende artikels* stk. 3.

En CTP, der ikke længere er i stand til at opfylde disse krav og betingelser, underretter ESMA herom uden unødigt ophold.

6. Inddragelse af tilladelsen som omhandlet i artikel 27e får først virkning, når en ny CTP er blevet udvalgt og godkendt *for den berørte aktivklasse* i overensstemmelse med artikel 27da og 27db.
7. *ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at fastlægge:*
- a) *de oplysninger, som skal fremlægges i henhold til stk. 1*
 - b) *de oplysningerne, der skal indgå i de meddelelser, der er omhandlet i artikel 27f, stk. 2, for så vidt angår CTP'er.*

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den ... [9 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelse til at supplere denne forordning ved at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

8. *ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for de oplysninger, der skal fremlægges i henhold til denne artikels stk. 1, og de oplysninger, der skal indgå i de underretninger, der er omhandlet i artikel 27f, stk. 2, for så vidt angår CTP'er.*

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den ... [9 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

29) *I artikel 27e indsættes følgende stykke:*

"3. En udbyder af dataindberetningstjenester, hvorfra tilladelsen skal kaldes tilbage, skal sikre en velordnet substitution, herunder overførsel af data til andre udbydere af dataindberetningstjenester, rettidig underretning til sine kunder og omdirigering af indberetningsstrømme til andre udbydere af dataindberetningstjenester inden tilbagetrækningen."

30) *Artikel 27f, stk. 4, affattes således:*

"4. ESMA eller, hvor det er relevant, den nationale kompetente myndighed afslår eller tilbagekalder tilladelsen, hvis den ikke finder det godtgjort, at den eller de personer, der faktisk skal lede forretningerne hos udbyderen af dataindberetningstjenester, har et tilstrækkeligt godt omdømme, eller hvis der er objektive og påviselige grunde til at tro, at foreslåede ændringer i ledelsesorganet hos udbyderen af dataindberetningstjenester er til fare for dennes forsvarlige og forsigtige forvaltning og for passende hensyntagen til kundernes interesser og markedets integritet."

31) *I artikel 27g foretages følgende ændringer:*

(a) *Følgende stykker indsættes:*

"4a. En APA skal have objektive, ikkediskriminerende og offentligt tilgængelige krav til adgang til dens tjenester for virksomheder, der er omfattet af gennemsigtskravene i artikel 20, stk. 1, og artikel 21, stk. 1.

En APA skal offentliggøre de priser og gebyrer, der er forbundet med de dataindberetningstjenester, der leveres i henhold til denne forordning. Den skal oplyse særskilt om priser og gebyrer for hver tjeneste, der leveres, herunder rabatter og nedslag og betingelserne for at nyde godt af dem. Den skal give indberettende enheder særskilt adgang til specifikke tjenesteydelser.

4b. En APA fører optegnelser vedrørende sin virksomhed og stiller dem til rådighed for den relevante kompetente myndigheder eller ESMA i en periode på mindst fem år."

b) *Stk. 7 udgår.*

32) Artikel 27h affattes således:

"Artikel 27h

Organisatoriske krav til CTP'er

1. En CTP' skal i overensstemmelse med de godkendelsesbetingelser, der er omhandlet i artikel 27db:
 - a) indsamle alle data, der overføres af dataleverandører vedrørende den aktivklasse, som de er godkendt til
 - b) opkræve *gebyrer* fra *brugere, samtidig med at detailinvestorer, akademikere, civilsamfundsorganisationer og kompetente myndigheder får gratis adgang til konsolideret løbende handelsinformation*
 - c) når det drejer sig om konsolideret løbende handelsinformation vedrørende aktier *og ETF'er*, omfordele en del af *dens* indtægter ■ jf. *stk. 6*
 - d) *formidle* centrale markedsdata og *reguleringsmæssige data* til brugerne *som en* kontinuerlig elektronisk live-datastrøm på ikkediskriminerende vilkår så tæt på realtid som teknisk muligt
 - e) ■ sikre, at de centrale markedsdata og reguleringsmæssige data er let tilgængelige, maskinlæsbare og brugbare for alle brugere, herunder detailinvestorer
 - f) *have indført systemer, som gør det muligt effektivt at kontrollere, om de data, der overføres af dataleverandørerne, er fuldstændige, identificere åbenbare fejl og anmode om en fornyet fremsendelse af data*

- g) hvis CTP'en kontrolleres af en gruppe af erhvervsdrivende, have indført et overholdelsessystem for at sikre, at driften af den konsoliderede løbende handelsinformation ikke fører til konkurrenceforvridning.*

Med henblik på første afsnit, litra d), må en CTP for aktier og ETF'er ikke offentliggøre markedsidentifikator-koden ved formidling af det bedste europæiske bud og udbudspris så tæt på realtid som teknisk muligt for offentligheden.

2. En CTP vedtager, offentliggør på sit websted *og ajourfører regelmæssigt* standarder for serviceniveau, der omfatter alt det følgende:
 - a) en fortegnelse over *dataleverandører*, som der modtages data fra
 - b) metoder og hastighed for levering af centrale markedsdata og reguleringsmæssige data til brugerne
 - c) foranstaltninger, der er truffet for at sikre driftskontinuitet i leveringen af centrale markedsdata og reguleringsmæssige data.
3. En CTP skal have indført forsvarlige sikkerhedsordninger, der er udformet med henblik på at garantere sikkerheden af midlerne til overførsel af *data* mellem *dataleverandører* og CTP'en og mellem CTP'en og brugerne og minimere risikoen for dataforurening og uautoriseret adgang. CTP'en skal sørge for at råde over passende ressourcer og backupfaciliteter for til enhver tid at kunne udbyde og opretholde sine tjenester.

4. *For hver af de aktivklasser, der er omhandlet i artikel 27da, stk. 1, offentliggør en CTP en liste over de finansielle instrumenter, der er omfattet af den konsoliderede løbende handelsinformation, med angivelse af deres identificerende referencedata.*
- CTP'en skal tilbyde gratis adgang til sin liste og sikre, at listen regelmæssigt bliver revideret og ajourført, så den giver et samlet overblik over alle de finansielle instrumenter, der er omfattet af den konsoliderede løbende handelsinformation.*
5. *En CTP for andre finansielle instrumenter end aktier og ETF'er kan omfordele en del af de indtægter, der genereres af den konsoliderede løbende handelsinformation, til dataleverandører.*
6. *En CTP for aktier og ETF'er omfordeler en del af indtægten fra den konsoliderede løbende handelsinformation som angivet i den begrundede afgørelse, der er omhandlet i artikel 27db, stk. 3, til dataleverandører, der opfylder et eller flere af følgende kriterier ("ordningen for omfordeling af indtægter"):*
- a) *dataleverandøren er et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked, hvis årlige handelsvolumen for aktier udgør højst 1 % af den årlige handelsvolumen for aktier i Unionen ("lille markedsplads")*
 - b) *dataleverandøren er en markedsplads, der ydede første optagelse af aktier eller ETF'er til handel den ... [fem år inden denne ændringsforordnings ikrafttræden] eller derefter*

- c) *dataene overføres af en markedsplads og vedrører transaktioner i aktier og ETF'er, der er indgået i et handelssystem, der sikrer forhandelsgennemsigtighed, hvis disse transaktioner ikke var resultatet af ordrer, der var omfattet af en dispensation fra forhandelsgennemsigtighed i henhold til artikel 4, stk. 1, litra c).*

7. *Med henblik på ordningen for omfordeling af indtægter tager CTP'en hensyn til følgende handelsvolumen (den "relevante handelsvolumen"):*

- a) *med henblik på stk. 6, litra a), den samlede årlige handelsvolumen, der genereres af den pågældende markedsplads*
- b) *med henblik på stk. 6, litra b):*
 - i) *når det drejer sig om små markedspladser, deres samlede årlige handelsvolumen*
 - ii) *når det drejer sig om andre markedspladser end små markedspladser, handelsvolumen for de aktier og ETF'er, der er omhandlet i nævnte litra*
- c) *med henblik på stk. 6, litra c), volumen for de aktier og ETF'er, der er omhandlet i nævnte litra.*

CTP'en fastsætter størrelsen af de indtægter, der skal omfordeles til dataleverandører i henhold til ordningen for omfordeling af indtægter, ved at gange den relevante handelsvolumen med den vægtning, der tildeles hvert kriterium i stk. 6, som fastsat i de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til stk. 8.

Hvis markedspladserne opfylder mere end ét af kriterierne i stk. 6, tillægges de beløb, der fremkommer ved den beregning, der er omhandlet i nærværende stykkes andet afsnit, kumulativt.

8. *ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at:*
- a) *præcisere den vægtning, der tildeles hvert kriterium i stk. 6*
 - b) *præcisere metoden til beregning af størrelsen af den indtægt, der skal omfordeles til dataleverandører, jf. stk. 7, andet afsnit, yderligere*
 - c) *præcisere de kriterier, i henhold til hvilke CTP'en, hvis CTP'en beviser, at en dataleverandør alvorligt og gentagne gange har overtrådt de datakrav, der er omhandlet i artikel 22a, 22b og 22c, midlertidigt kan suspendere den pågældende dataleverandørs deltagelse i ordningen for omfordeling af indtægter, og præcisere de betingelser, hvorunder CTP'en skal:*
 - i) *genoptage omfordelingen af indtægter og*
 - ii) *hvis der ikke er sket en tilsidesættelse af disse krav, oplyse dataleverandøren om de tilbageholdte indtægter med tillæg af renter.*

Med henblik på dette stykkes første afsnit, litra a), vægtes kriteriet i stk. 6, litra a), højere end kriteriet i nævnte stykkes litra b), og kriteriet i nævnte stykkes litra b) vægtes højere end det kriterium, der er fastsat i nævnte stykkes litra c).

ESMA forelægger de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, for Kommissionen senest den ... [9 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden].

Kommissionen tillægges beføjelse til at supplere denne forordning ved at vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010."

33) Følgende artikel ■ indsættes:

"Artikel 27ha

Indberetningsforpligtelser for CTP'er

1. En CTP offentliggør **hvert år** på sit websted ■ resultatstatistikker og hændelsesindberetninger vedrørende datakvalitet og **datasystemer**. **Disse resultatstatistikker og hændelsesindberetninger skal være offentligt tilgængelige gratis.**

2. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere indberetningsforpligtelsens indhold, timing, format og terminologi *som fastlagt i stk. 1.*

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den ... [**18** måneder *fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden*].

Kommissionen tillægges beføjelse til at *supplere denne forordning ved at* vedtage de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. En CTP fører optegnelser vedrørende sin virksomhed og stiller dem til rådighed for den kompetente myndighed eller ESMA i en periode på *mindst* fem år."

34) I artikel 27i indsættes følgende stykker:

"4a. En ARM skal have objektive, ikkediskriminerende og offentligt tilgængelige krav til adgang til dens tjenester for virksomheder, der er omfattet af indberetningspligten i artikel 26.

En ARM skal offentliggøre de priser og gebyrer, der er forbundet med de dataindberetningstjenester, der leveres i henhold til denne forordning. Den skal oplyse særskilt om priser og gebyrer for hver tjeneste, der leveres, herunder rabatter og nedslag og betingelserne for at nyde godt af dem. Den skal give indberettende enheder særskilt adgang til specifikke tjenesteydelser. De priser og gebyrer, der opkræves af en ARM, skal være omkostningsrelaterede.

4b. En ARM fører optegnelser vedrørende sin virksomhed og stiller dem til rådighed for den kompetente myndighed eller ESMA i en periode på mindst fem år."

35) *I artikel 28 foretages følgende ændringer:*

a) I stk. 1 affattes indledningen således:

"Finansielle modparter [] og ikkefinansielle modparter, som er underlagt clearingforpligtelsen i afsnit II i forordning (EU) No 648/2012, må kun indgå transaktioner [] med andre sådanne finansielle modparter eller ikkefinansielle modparter i derivater tilhørende en klasse af derivater, som er erklæret omfattet af handelsforpligtelsen i overensstemmelse med proceduren fastsat i [] artikel 32, og som er opført i det register, der er omhandlet i [] artikel 34, på:"

b) *Stk. 2, første afsnit, udgår.*

c) *Følgende stykke indsættes:*

"2a. Transaktioner i derivater, som er undtaget fra eller ikke er omfattet af clearingforpligtelsen i afsnit II i forordning (EU) nr. 648/2012, er ikke omfattet af handelsforpligtelsen."

d) *Stk. 4, tredje afsnit, litra b), affattes således:*

"b) markedspladserne er omfattet af klare og gennemsigtige regler, således at derivativer kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde og er frit omsættelige".

36) *I artikel 31 foretages følgende ændringer:*

a) *Overskriften affattes således:*

"Efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion".

b) *Stk. 1 affattes således:*

"1. Gennemsigtighedskravene fastsat i denne forordnings artikel 8a, 10 og 21, handelsforpligtelsen fastsat i denne forordnings artikel 28 og forpligtelsen til at udføre ordrer på de for kunden gunstigste betingelser fastsat i artikel 27 i direktiv 2014/65/EU finder ikke anvendelse på transaktioner i OTC-derivater, der er oprettet og etableret som følge af efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion."

c) *Stk. 2 udgår.*

d) *Stk. 3 og 4 affattes således:*

"3. Investeringsselskaber og markedsoperatører, der leverer efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion, skal føre fuldstændige og nøjagtige optegnelser over de transaktioner, der er omhandlet i denne artikels stk. 1, og som ikke allerede er registreret eller indberettet i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 648/2012. Disse investeringsselskaber og markedsoperatører stiller efter anmodning straks disse optegnelser til rådighed for den relevante kompetente myndighed eller ESMA."

4. *Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 for at supplere denne forordning ved at angive:*

- a) efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion med henblik på stk. 1*
- b) de transaktioner, som skal registreres i henhold til stk. 3."*

37) I artikel 32 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 2, litra a), affattes således:

"a) klassen af derivater, jf. denne artikels stk. 1, litra a), eller en relevant del heraf skal handles på mindst én markedsplads som omhandlet i artikel 28, stk. 1, og".

b) Stk. 4, første afsnit, affattes således:

"ESMA skal på eget initiativ og i overensstemmelse med de kriterier, der er fastsat i stk. 2, samt efter en offentlig høring identificere og give Kommissionen meddelelse om de klasser af derivater eller individuelle derivatkontrakter, der bør være omfattet af handelsforpligtelsen på de markedspladser, der er omhandlet i denne forordnings artikel 28, stk. 1, men for hvilke ingen CCP endnu er meddelt tilladelse i henhold til artikel 14 eller 15 i forordning (EU) nr. 648/2012."

c) Følgende stykker indsættes:

"4a. Hvis ESMA anser suspensionen af clearingforpligtelsen, jf. artikel 6a i forordning (EU) nr. 648/2012, for at være en væsentlig ændring i de kriterier, der ligger til grund for handelsforpligtelsen, som omhandlet i nærværende artikels stk. 5, kan ESMA anmode **om, at** Kommissionen **suspenderer** handelsforpligtelsen i nærværende forordnings artikel 28, stk. 1, for de samme OTC-derivatklasser som dem, der er omfattet af anmodningen om at suspendere clearingforpligtelsen.

- 4b. ESMA kan anmode om, at Kommissionen suspenderer handelsforpligtelsen i artikel 28, stk. 1, for bestemte OTC-derivatklasser eller en bestemt type modpart, hvor en sådan suspension er nødvendig for at undgå eller håndtere negative indvirkninger på likviditeten eller en alvorlig trussel mod den finansielle stabilitet og for at sikre finansielle markeders ordentlige funktion i Unionen, og hvor den pågældende suspension står i rimeligt forhold til disse mål.**
- 4c. **De anmodninger**, der er omhandlet i stk. **4a og 4b**, offentliggøres ikke.
- 4d. Når Kommissionen har modtaget **anmodningerne** omhandlet i stk. **4a og 4b**, skal den uden unødigt ophold og på grundlag af de begrundelser og den dokumentation, som ESMA har fremlagt, gøre et af følgende:
- a) **ved hjælp af** en gennemførelsesretsakt suspendere handelsforpligtelsen for **■ OTC-derivatklasser eller typer af modparter**
 - b) afvise den suspension, der anmodes om.

Med henblik på første afsnit, litra b), underretter Kommissionen ESMA om årsagerne til, at den afviste den suspension, der blev anmodet om. Kommissionen underretter straks Europa-Parlamentet og Rådet om afvisningen og fremsender den begrundelse, der er fremlagt for ESMA, til dem. Oplysningerne til Europa-Parlamentet og Rådet om afvisningen og begrundelserne for afvisningen offentliggøres ikke.

Den suspension, der er omhandlet i første afsnit, litra a), er gyldig i en indledende periode på højst tre måneder fra datoen for offentliggørelsen af den i nærværende litra omhandlede gennemførelsesretsakt.

Hvis begrundelsen for den suspension, der er omhandlet i første afsnit, litra a), fortsætter med at gælde, kan Kommissionen ved hjælp af en gennemførelsesretsakt forlænge denne suspension med yderligere perioder på højst tre måneder ad gangen, idet den samlede suspensionsperiode ikke kan overstige tolv måneder.

De gennemførelsesretsakter, der er omhandlet i første afsnit, litra a), og dette stykkes fjerde afsnit, vedtages i overensstemmelse med undersøgelsesproceduren i artikel 51."

38) Følgende artikel **■** indsættes:

"Artikel 32a

Enkeltstående suspension af handelsforpligtelsen

1. Efter anmodning fra en medlemsstats kompetente myndighed kan Kommissionen *ved hjælp af en gennemførelsesretsakt* suspendere handelsforpligtelsen i artikel 28 ("handelsforpligtelsen for derivater") med hensyn til visse *finansielle modparter* efter i givet fald at have hørt ESMA. Den kompetente myndighed angiver, hvorfor den finder, at betingelserne for en suspension er opfyldt. Den kompetente myndighed skal navnlig godtgøre, at *en finansiell modpart* inden for dens jurisdiktion:

- a) *regelmæssigt fungerer som prisstiller i et OTC-derivat, der er omfattet af handelsforpligtelsen for derivater, og regelmæssigt modtager anmodninger om en prisstillelse for de derivater, der er omfattet af handelsforpligtelsen for derivater, fra en modpart uden for EØS, som ikke er aktivt medlem af en EØS-markedsplads, og som tilbyder handel med det OTC-derivat, der er omfattet af handelsforpligtelsen for derivater, eller*
- b) **■** *regelmæssigt fungerer som prisstiller for et credit default swap, der er omfattet af handelsforpligtelsen for derivater, og*
- i) *agter at handle med credit default swaps, der er omfattet af handelsforpligtelsen for derivater, for egen regning på en markedsplads, der kun er åben for modparter, som er CCP-clearingmedlemmer som defineret i artikel 2, nr. 14), i forordning (EU) nr. 648/2012 ("forhandler-til-forhandler"-markedsplads)*
- ii) *agter at handle med credit default swaps, der er omfattet af handelsforpligtelsen for derivater, for egen regning med en modpart, som er prisstiller, og som ikke er aktivt medlem af en EØS-dealer-til-dealer-markedsplads, som tilbyder handel med OTC-derivater, der er omfattet af handelsforpligtelsen for derivater, og*
- iii) *clearer disse credit default swaps i en CCP, der har tilladelse efter eller er anerkendt i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012.*

Den gennemførelsesretsakt, der er omhandlet i dette stykkes første afsnit, vedtages i overensstemmelse med undersøgelsesproceduren i artikel 51.

2. Når Kommissionen vurderer, om handelsforpligtelsen for derivater skal suspenderes i henhold til stk. 1, ***overvejer den, hvorvidt suspensionen skal gælde for bestemte markeder, og*** den tager hensyn til, om en sådan suspension af handelsforpligtelsen vil have en fordrejende virkning på clearingforpligtelsen i afsnit II i forordning (EU) nr. 648/2012.

Kommissionen kontakter også andre kompetente myndigheder i andre medlemsstater for at vurdere, om finansielle modparter i andre medlemsstater end den, der fremsætter anmodningen i overensstemmelse med stk. 1 (den "anmodende medlemsstat"), befinder sig i en situation svarende til situationen i den anmodende medlemsstat.

Den kompetente myndighed i en anden medlemsstat end den anmodende medlemsstat kan efter vedtagelsen af den i stk. 1 omhandlede gennemførelsesretsakt anmode om, at finansielle modparter, der befinder sig i en situation svarende til situationen i den anmodende medlemsstat, tilføjes til gennemførelsesretsakten. Den kompetente myndighed i den medlemsstat, der fremsætter anmodningen, dokumenterer, hvorfor den finder, at betingelserne for en suspension er opfyldt.

3. *Hvis handelsforpligtelsen for derivater suspenderes i henhold til stk. 1 eller 2 med hensyn til en finansiell modpart, finder handelsforpligtelsen for derivater ikke anvendelse på dens modpart, jf. stk. 1, litra a), eller stk. 1, litra b), nr. ii).*
4. Den gennemførelsesretsakt, der er omhandlet i stk. 1, skal ledsages af den dokumentation, der fremlægges af den kompetente myndighed, der anmoder om suspension.
5. Den gennemførelsesretsakt, der er omhandlet i stk. 1, meddeles ESMA og offentliggøres i **registret**, jf. artikel 34 **■** .
6. Kommissionen undersøger regelmæssigt, om årsagerne til suspensionen af handelsforpligtelsen for **derivatet** fortsat gør sig gældende."

39) I artikel 35 foretages følgende ændringer:

- a) Stk. 1, første afsnit, indledningen, affattes således:

" **■** Uden at det berører artikel 7 i forordning (EU) nr. 648/2012, accepterer en CCP at foretage clearing af finansielle instrumenter på et ikkediskriminerende og gennemsigtigt grundlag, herunder hvad angår sikkerhedsstillelseskrav og gebyrer for adgang, uanset på hvilken markedsplads transaktionen udføres.

Kravet i første afsnit finder ikke anvendelse på børshandlede derivater.

CCP'en skal navnlig sikre, at en markedsplads har ret til ikkediskriminerende behandling af kontrakter, der handles på denne markedsplads, med hensyn til:"

b) Stk. 3 affattes således:

"3. CCP'en afgiver et skriftligt svar til markedspladsen senest tre måneder efter at have modtaget den i stk. 2 omhandlede anmodning, enten efter at have givet adgang, såfremt en relevant kompetent myndighed har givet adgang i henhold til stk. 4, eller efter at have nægtet adgang. CCP'en kan afslå en anmodning om adgang på de i stk. 6, litra a), anførte betingelser. Nægter en CCP at give adgang, skal den i sin svarskrivelse give en fyldestgørende begrundelse og underrette den kompetente myndighed skriftligt om sin afgørelse. Hvis markedspladsen er etableret i en anden medlemsstat end CCP'ens, skal CCP'en også fremsende det skriftlige svar til markedspladsens kompetente myndighed. CCP'en skal give adgang senest tre måneder efter at have givet et positivt svar på anmodningen om adgang."

c) *I stk. 4 foretages følgende ændringer:*

i) *Første afsnit affattes således:*

"Den kompetente myndighed for CCP'en eller for markedspladsen giver kun en markedsplads adgang til en CCP, når en sådan adgang ikke vil true markedernes gnidningsløse og velordnede funktion, navnlig på grund af fragmentering af likviditet, eller ikke vil påvirke den systemiske risiko negativt."

ii) *Andet og tredje afsnit udgår.*

40) I artikel 36 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1, første afsnit, affattes således:

"Uden at dette berører artikel 8 i forordning (EU) nr. 648/2012, skal en markedsplads efter anmodning give handelsfeeds på et ikkediskriminerende og gennemsigtigt grundlag, herunder hvad angår gebyrer for adgang, til enhver CCP, der har tilladelse efter eller er anerkendt i henhold til nævnte forordning, og som ønsker at cleare transaktioner med finansielle instrumenter, der udføres på denne markedsplads. Dette krav finder ikke anvendelse på:

- a) derivatkontrakter, som allerede er omfattet af adgangsforskrifterne i artikel 8 i forordning (EU) nr. 648/2012
 - b) børshandlede derivater."
- b) Stk. 3 affattes således:
- "3. Markedspladsen afgiver et skriftligt svar til CCP'en senest tre måneder efter at have modtaget den i stk. 2 omhandlede anmodning, enten efter at have givet adgang, såfremt en relevant kompetent myndighed har givet adgang i henhold til stk. 4, eller efter at have nægtet adgang. Markedspladsen kan afslå en anmodning om adgang på de i stk. 6, litra a), anførte betingelser. Nægter en markedsplads at give adgang, giver den en fyldestgørende begrundelse i sit skriftlige svar og underretter den kompetente myndighed skriftligt om sin afgørelse. Hvis CCP'en er etableret i en anden medlemsstat end den, hvor markedspladsen befinder sig, skal markedspladsen også fremsende det skriftlige svar til CCP'ens kompetente myndighed. Markedspladsen skal give adgang senest tre måneder efter at have givet et positivt svar på anmodningen om adgang."

c) *I stk. 4 foretages følgende ændringer:*

i) *Første afsnit affattes således:*

"Den kompetente myndighed for markedspladsen eller for CCP'en giver en CCP adgang til en markedsplads, forudsat, at en sådan adgang ikke vil true markedernes gnidningsløse og velordnede funktion, navnlig på grund af fragmentering af likviditet, og forudsat, at markedspladsen har indført passende ordninger til at forhindre en sådan fragmentering, eller ikke vil påvirke den systemiske risiko negativt."

ii) *Andet og tredje afsnit udgår.*

d) *Stk. 5 udgår.*

e) *Stk. 6, første afsnit, litra d), udgår.*

41) Artikel 38, stk. 1, affattes således:

"1. En markedsplads, der er etableret i et tredjeland, kan kun anmode om adgang til en CCP, der er etableret i Unionen, hvis Kommissionen har vedtaget en afgørelse i overensstemmelse med artikel 28, stk. 4, vedrørende det pågældende tredjeland.

En CCP, der er etableret i et tredjeland, kan anmode om adgang til en markedsplads, der er etableret i Unionen, såfremt den pågældende CCP er anerkendt efter artikel 25 i forordning (EU) nr. 648/2012.

CCP'er og markedspladser, der er etableret i tredjelande, må kun gøre brug af adgangsrettigheder omhandlet i artikel 35 og 36 med hensyn til finansielle instrumenter, der er omfattet af nævnte artikler, hvis Kommissionen har vedtaget en afgørelse i overensstemmelse med nærværende artikels stk. 3, hvori det konstateres, at det pågældende tredjelands retlige og tilsynsmæssige rammer anses for at indeholde et effektivt ækvivalent system, der giver CCP'er og markedspladser, der har tilladelse i henhold til et andet lands ordning, adgang til CCP'er og markedspladser, der er etableret i det pågældende tredjeland."

42) Artikel 38g, stk. 1, indledningen, affattes således:

"Finder ESMA, at en person, der er opført på listen i artikel 38b, stk. 1, litra a), ikke har opfyldt nogen af kravene i artikel **20-22c** eller **i** afsnit IVa, træffer ESMA en eller flere af følgende foranstaltninger:".

43) Artikel 38h, stk. 1, første afsnit, affattes således:

"Finder ESMA i overensstemmelse med artikel 38k, stk. 5, at en person, der er opført i artikel 38b, stk. 1, litra a), forsætligt eller uagtsomt ikke har opfyldt nogen af kravene i artikel 22-22c eller i afsnit IVa, vedtager den en afgørelse om at pålægge en bøde i overensstemmelse med nærværende artikels stk. 2."

44) Følgende artikel ■ indsættes:

"Artikel 39a

Forbud mod at modtage betaling for ordreflow

1. Investeringselskaber, der handler på *vegne af detailkunder som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 11), i direktiv 2014/65/EU eller professionelle kunder som omhandlet i bilag II, afsnit II, til nævnte direktiv*, må ikke modtage gebyr eller provision eller nogen naturalieydelse fra tredjepart *for udførelse af ordrer fra disse kunder på et bestemt handelssted* eller for videresendelse af *disse kunders ordrer til nogen* tredjepart med henblik på udførelse heraf *på et bestemt handelssted ("betaling for ordreflow")*.

Første afsnit finder ikke anvendelse på nedslag eller rabatter på handelssteders transaktionsgebyrer, hvis det er tilladt i henhold til den godkendte og offentlige takststruktur for en markedsplads i Unionen eller for en markedsplads i et tredjeland, hvis de udelukkende kommer kunden til gode. Sådanne rabatter eller nedslag må ikke medføre en økonomisk fordel for investeringsselskabet.

2. *En medlemsstat, hvor der inden den ... [datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden] er etableret investeringsselskaber, der handler på kunders vegne, som modtager gebyr, provision eller en naturalieydelse fra tredjemand for udførelse af ordrer fra disse kunder på et bestemt handelssted eller for videresendelse af ordrer fra disse kunder til tredjemand med henblik på udførelse heraf på et bestemt handelssted, kan fritage investeringsselskaber under dens jurisdiktion fra forbuddet i stk. 1 indtil den 30. juni 2026, hvis disse investeringsselskaber yder investeringsservice til kunder, der er bosat eller etableret i den pågældende medlemsstat.*

For at anvende den i første afsnit omhandlede undtagelse underretter en medlemsstat, der opfylder betingelsen i første afsnit, ESMA senest den ... [seks måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden] herom. ESMA fører en liste over medlemsstater, der anvender denne undtagelse. Listen gøres tilgængelig for offentligheden og ajourføres regelmæssigt."

45) I artikel 50 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 2 affattes således:

"2. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter ■ , jf. ■ artikel 1, stk. 9, artikel 2, stk. 2 og 3, **artikel 5, stk. 10, artikel 8a, stk. 4**, artikel 17, stk. 3, artikel 27, stk. 4 **og 5**, artikel 31, stk. 4, artikel 38k, stk. 10, artikel 38n, stk. 3, artikel 40, stk. 8, artikel 41, stk. 8, artikel 42, stk. 7, artikel 45, stk. 10, og artikel 52, stk. 10, **14b og 15, tillægges Kommissionen for en ubegrænset periode fra den 2. juli 2014.**"

b) Stk. 3 ■ affattes således:

"3. Den i artikel 1, stk. 9, artikel 2, stk. 2 og 3, **artikel 5, stk. 10, artikel 8a, stk. 4**, artikel 17, stk. 3, artikel 27, stk. 4 **og 5**, artikel 31, stk. 4, artikel 38k, stk. 10, artikel 38n, stk. 3, artikel 40, stk. 8, artikel 41, stk. 8, artikel 42, stk. 7, artikel 45, stk. 10, og artikel 52, stk. 10, **14b og 15, omhandlede delegation af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet. En afgørelse om tilbagekaldelse bringer delegationen af de beføjelser, der er angivet i den pågældende afgørelse, til ophør. Den får virkning dagen efter offentliggørelsen af afgørelsen i Den Europæiske Unions Tidende eller på et senere tidspunkt, der angives i afgørelsen. Den berører ikke gyldigheden af delegerede retsakter, der allerede er i kraft.**"

c) Stk. 5 ■ affattes således:

"5. En delegeret retsakt vedtaget i henhold til artikel 1, stk. 9, artikel 2, stk. 2 eller 3, **artikel 5, stk. 10, artikel 8a, stk. 4**, artikel 17, stk. 3, artikel 27, stk. 4 **eller 5**, artikel 31, stk. 4, artikel 38k, stk. 10, artikel 38n, stk. 3, artikel 40, stk. 8, artikel 41, stk. 8, artikel 42, stk. 7, artikel 45, stk. 10, og artikel 52, stk. 10, **14b og 15**, træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for en frist på tre måneder fra meddelelsen af den pågældende retsakt til Europa-Parlamentet og Rådet, eller hvis Europa-Parlamentet og Rådet inden udløbet af denne frist begge har underrettet Kommissionen om, at de ikke agter at gøre indsigelse. ***Fristen forlænges med tre måneder på Europa-Parlamentets eller Rådets initiativ.***"

46) I artikel 52 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 11, 12 **og 13 udgår.**

b) Stk. 14 erstattes af følgende:

"14. Senest den 30. juni 2026 vurderer ESMA i tæt samarbejde med den ekspertinteressentgruppe, der er nedsat i henhold til artikel 22b, stk. 2, markedsefterspørgslen på den konsoliderede løbende handelsinformation for aktier og ETF'er, indvirkningen af denne konsoliderede løbende handelsinformation på EU-markedernes og -virksomhedernes funktion, tiltrækningskraft og internationale konkurrenceevne, og hvorvidt den konsoliderede løbende handelsinformation har opfyldt sit mål om at mindske informationsasymmetrier mellem markedsdeltagere og gøre Unionen til et mere attraktivt sted at investere. ESMA rapporterer til Kommissionen om hensigtsmæssigheden af at tilføje yderligere elementer til den konsoliderede løbende handelsinformation, såsom formidling af markedsidentifikatorkoden for førhandelsdata. På grundlag af denne rapport forelægger Kommissionen, hvis det er relevant, et lovgivningsforslag for Europa-Parlamentet og Rådet.

14a. Tre år efter den første godkendelse af en konsolideret løbende handelsinformation forelægger Kommissionen efter høring af ESMA ***og den ekspertinteressentgruppe, der er nedsat i henhold til artikel 22b, stk. 2,*** en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om følgende:

- a) de aktivklasser, der er omfattet af konsolideret løbende handelsinformation
- b) rettidighed og *kvaliteten af de data, der overføres til CTP'en*
- c) *rettidigheden af formidlingen og kvaliteten af de centrale markedssdata* og reguleringsmæssige data
- d) den rolle, som *centrale* markedssdata og reguleringsmæssige data spiller med hensyn til at mindske skred (implementation shortfall)
- e) antallet af brugere af konsoliderede markedssdata pr. aktivklasse
- f) virkningen af *centrale* markedssdata og reguleringsmæssige data på afhjælpning af informationsasymmetrier mellem forskellige kapitalmarkedsdeltagere
- g) *hensigtsmæssigheden af de transmissionsprotokoller, der anvendes til overførsel af data til CTP'en*
- h) hensigtsmæssigheden og funktionen af *ordningen for omfordeling af indtægter, navnlig for så vidt angår dataleverandører, der er små markedspladser*
- i) virkningerne af de *centrale* markedssdata og reguleringsmæssige data på investeringer i SMV'er.

14b. Senest den ... [12 måneder fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden] vurderer Kommissionen i tæt samarbejde med ESMA muligheden for at udvide kravene i denne forordnings artikel 26 til FAIF'er som defineret i artikel 4, stk. 1, litra b), i direktiv 2011/61/EU og administrationsselskaber som defineret i artikel 2, stk. 1, litra b), i direktiv 2009/65/EF, der leverer investeringsservice og -aktiviteter, og som udfører transaktioner med finansielle instrumenter. Kommissionen skal i vurderingen navnlig medtage en cost-benefit-analyse og en evaluering af rækkevidden af en sådan udvidelse.

På grundlag af denne vurdering og under hensyntagen til målene for kapitalmarkedsunionen tillægges Kommissionen beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 med henblik på at ændre denne forordning ved at udvide kravene i artikel 26 i overensstemmelse med nærværende stykkes første afsnit.

14c. Senest den ... [fire år fra datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden] forelægger ESMA Kommissionen en rapport med en vurdering af hensigtsmæssigheden af den volumenbegrænsning, der er fastsat i artikel 5, stk. 1, og nødvendigheden af at fjerne den eller udvide den til at omfatte andre handelssystemer eller handelssteder, der afleder deres priser fra en referencepris, under hensyntagen til international bedste praksis, Unionens finansielle markeders konkurrenceevne og virkningerne af denne volumenbegrænsning på den redelige og velordnede handel på markederne og på effektiviteten af prisdannelsen."

c) I stk. 15 foretages følgende ændringer:

i) Indledningen affattes således:

"Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i henhold til artikel 50 for at supplere denne forordning ved at angive foranstaltninger med henblik på at:"

ii) Litra a)-d) udgår.

iii) *Litra e) affattes således:*

"e) sikre, at de centrale markedsdata og reguleringsmæssige data leveres på rimelige handelsmæssige vilkår og opfylder behovene hos brugerne af disse data i hele Unionen".

v) *Litra f) udgår.*

v) *Litra g) og h) affattes således:*

"g) angive de ordninger, der finder anvendelse, hvis CTP'en ikke længere opfylder udvælgelseskriterierne

h) angive de ordninger, hvorunder en CTP fortsat kan drive konsolideret løbende handelsinformation, forudsat at ingen ny enhed er godkendt gennem udvælgelsesproceduren."

47) *I artikel 54 foretages følgende ændringer:*

a) Stk. 2 udgår.

b) Følgende stykke tilføjes:

"3. Bestemmelserne i de delegerede retsakter, der vedtages i henhold til forordning (EU) nr. 600/2014, som var gældende før den ... [datoen for denne ændringsforordnings ikrafttræden] finder fortsat anvendelse indtil anvendelsesdatoen for de delegerede retsakter, der vedtages i henhold til forordning (EU) nr. 600/2014, som er gældende fra nævnte dato."

Artikel 2

Ikrafttræden og anvendelse

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i ..., den ...

På Europa-Parlamentets vegne
Formand

På Rådets vegne
Formand
