

Bryssel den 20 juni 2025  
(OR. en)

10635/25

EF 214  
ECOFIN 856  
DELECT 88

## FÖLJENOT

---

från: Europeiska kommissionens generalsekreterare, undertecknat av  
Martine DEPREZ, direktör

inkom den: 19 juni 2025

till: Thérèse BLANCHET, generalsekreterare för Europeiska unionens råd

---

Komm. dok. nr: C(2025) 3104 final

---

Ärende: KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...  
av den 18.6.2025  
om ändring av de tekniska tillsynsstandarder som fastställs i de  
delegerade förordningarna (EU) 2017/583 och (EU) 2017/587 vad gäller  
krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för  
obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och  
aktieinstrument

---

För delegationerna bifogas dokument – C(2025) 3104 final.

Bilaga: C(2025) 3104 final



EUROPEISKA  
KOMMISSIONEN

Bryssel den 18.6.2025  
C(2025) 3104 final

**KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...**

**av den 18.6.2025**

**om ändring av de tekniska tillsynsstandarder som fastställs i de delegerade förordningarna (EU) 2017/583 och (EU) 2017/587 vad gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och aktieinstrument**

(Text av betydelse för EES)

## MOTIVERING

### 1. BAKGRUND TILL DEN DELEGERADE AKTEN

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014<sup>1</sup> (*Mifir*) reglerar värdepappershandeln i EU. De senaste ändringarna av Mifir gjordes genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791<sup>2</sup> (*reviderade Mifir*). Genom reviderade Mifir undanröjs de främsta hindren för att skapa olika flöden av konsoliderad handelsinformation för var och en av följande tre tillgångskategorier: obligationer, aktier och börshandlade fonder samt OTC-derivat. Genom reviderade Mifir ökas även transparensen, och EU:s marknader får bättre konkurrenskraft globalt sett. Reviderade Mifir offentliggjordes i *Europeiska unionens officiella tidning* den 8 mars 2024 och trädde i kraft den 28 mars 2024.

Enligt reviderade Mifir ska Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) utarbeta tekniska tillsynsstandarder för att fastställa några av de tekniska aspekterna i de nya reglerna. Kommissionen ges befogenhet att anta sådana tekniska tillsynsstandarder i enlighet med artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010<sup>3</sup>.

Genom reviderade Mifir infördes ändringar av de transparenskrav som gäller för handelsplatser och värdepappersföretag för aktieinstrument och icke-aktierelaterade instrument i syfte att förenkla och ytterligare harmonisera reglerna, öka handelstransparensen (särskilt för icke-aktierelaterade instrument såsom obligationer och derivat) och förbättra prisbildningsprocessen. De ändrade reglerna kommer i sin tur att göra den konsoliderade handelsinformationen till ett mer värdefullt verktyg för investerare.

Mot bakgrund av de ändrade transparensreglerna i Mifir är det nu nödvändigt att uppdatera de relevanta tekniska tillsynsstandarderna, särskilt kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/583<sup>4</sup> om krav på transparens för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter och kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/587<sup>5</sup> om krav på transparens för aktieinstrument. På grundval av tidsplanen för den befogenhet som fastställs i artikel 11a.3 i Mifir kommer ytterligare ändringar av kommissionens delegerade förordning

---

<sup>1</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj>).

<sup>2</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791 av den 28 februari 2024 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 vad gäller att öka datatransparensen, undanröja hinder för framkomsten av konsoliderad handelsinformation, optimera handelsskyldigheterna och förbjuda mottagande av betalning för orderflöde (EUT L, 2024/791, 8.3.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/791/oj>).

<sup>3</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

<sup>4</sup> Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/583 av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (EUT L 87, 31.3.2017, s. 229).

<sup>5</sup> Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/587 av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (EUT L 87, 31.3.2017, s. 387).

(EU) 2017/583 att införas i ett senare skede för att anpassa reglerna för transparens före och efter handel i fråga om derivat.

Mer specifikt syftar ändringarna av kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/583 (transparens för icke-aktierelaterade instrument) till att uppnå följande mål:

- Uppdatera definitionerna.
- Uppdatera och/eller stryka bestämmelser för att säkerställa överensstämmelse med de reviderade Mifir-bestämmelser som redan trätt i kraft (t.ex. att begränsa kraven på transparens före handel till centrala limitorderböcker och handelssystem med periodiskt återkommande auktioner och följaktligen stryka möjligheten för behöriga myndigheter att medge undantag från kravet för marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats att offentliggöra den information som avses i artikel 8.1 i Mifir vad gäller genomförbara intresseanmälningar i RFQ-system och röstbaserade handelssystem som är större än den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet).
- Uppdatera kraven på transparens före handel för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter.
- Anpassa kraven på transparens efter handel när det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter.

Ändringarna av kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/587 (transparens för aktieinstrument) syftar till att uppnå följande mål:

- Specificera de uppgifter för transparens före handel som ska offentliggöras av marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats när det gäller aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument.
- Förfina metoden för att fastställa den mest relevanta marknaden i termer av likviditet.
- Specificera krav på transparens före handel för systematiska internhandlare.
- Ytterligare specificera egenskaperna hos de transaktioner som inte bidrar till prisbildningsprocessen och därför är undantagna från handelsskyldigheten för aktier.
- Göra det möjligt att avbryta insamlingen av uppgifter i *Financial Instruments Transparency System* (FITRS) och *Double Volume Cap System* (DVCAP) samt att använda transaktionsuppgifter, som rapporteras enligt artikel 26 i Mifir, som datakälla för att utföra transparensberäkningar för aktieinstrument.
- Uppdatera och/eller ytterligare förbättra vissa andra bestämmelser.

Ändringarna av kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/583 och kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/587 slås samman i en enda delegerad kommissionsförordning, eftersom samtliga ändringar är nödvändiga för att säkerställa verklig transparens och ett framgångsrikt inrättande av konsoliderad handelsinformation för obligationer och aktier.

## **2. SAMRÅD SOM FÖREGÅTT ANTAGANDET AV AKTEN**

I enlighet med artikel 10.1 i förordning (EU) nr 1095/2010 genomförde Esma, innan man överlämnade de tekniska tillsynsstandarderna till kommissionen, offentliga samråd med

berörda parter<sup>6</sup>. Esma samrådde även med intressentgruppen för värdepapper och marknader, som offentliggjorde sina råd till Esma den 17 september 2024<sup>7</sup>. I enlighet med artikel 11 i Mifir beaktade Esma råden från expertgruppen med berörda parter för marknadsdatakvalitet och överföringsprotokoll vad gäller aktieinstrument och icke-aktierelaterade instrument<sup>8</sup>.

Esma genomförde också en analys av kostnader och fördelar, som togs med i slutrapporten tillsammans med resultatet från samråden<sup>9</sup>. Esma översände slutrapporten om de tekniska tillsynsstandarderna till kommissionen i december 2024 inom den tidsram som anges i Mifir.

### 3. DEN DELEGERADE AKTENS RÄTTSLIGA ASPEKTER

Syftet med denna delegerade förordning är att specificera de tekniska aspekterna av det nya Mifir-systemet när det gäller krav på transparens för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och aktieinstrument.

1. Genom artikel 1 införs ändringar av delegerad förordning (EU) 2017/583 vad gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter.
2. Genom artikel 2 införs ändringar av delegerad förordning (EU) 2017/587 vad gäller aktieinstrument.
3. I artikel 3 fastställs ikraftträdandet och tillämpningsdatumet för denna förordning.

---

<sup>6</sup> Samrådsdokumenten finns här: [Review of RTS 2 on transparency for bonds, structured finance products and emission allowances, draft RTS on reasonable commercial basis and review of RTS 23 on supply of reference data](#) och [Technical advice \(Section 3\), RTS 1 \(Section 4\), the RTS on input/output data for shares and ETFs CTP \(Section 8\) and the flags under RTS 2](#).

<sup>7</sup> Råden till Esma finns här: [ESMA24-229244789-5138 MSG advice on the May 2024 MiFIR Consultation Package](#).

<sup>8</sup> Slutrapporterna finns här: [Reports by the expert stakeholder group on equity and non-equity market data quality and transmission protocols – Europeiska kommissionen](#).

<sup>9</sup> Esmas slutrapporter finns här: [Final Report on equity transparency](#) och [Final Report on the Review of RTS 2 on transparency for bonds, structured finance products and emission allowances and RTS on reasonable commercial basis](#).

# KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...

av den 18.6.2025

## om ändring av de tekniska tillsynsstandarder som fastställs i de delegerade förordningarna (EU) 2017/583 och (EU) 2017/587 vad gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och aktieinstrument

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012<sup>10</sup>, särskilt artikel 4.6 tredje stycket, artikel 7.2 tredje stycket, artikel 9.5 tredje stycket, artikel 11.4 fjärde stycket, artikel 14.7 tredje stycket, artikel 20.3 tredje stycket, artikel 21.5 tredje stycket, artikel 22.3 andra stycket och artikel 23.3 tredje stycket, och

av följande skäl:

- (1) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1033<sup>11</sup> ändrade förordning (EU) nr 600/2014 genom att införa en definition av ”pakettransaktion” i artikel 2 i den förordningen. Delegerade förordningar bör inte innehålla definitioner som redan fastställs i lagstiftningsakter, och därför bör samma definition av ”pakettransaktion” som för närvarande fastställs i artikel 1.1 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/583<sup>12</sup> strykas från den förordningen.
- (2) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791<sup>13</sup> ändrade förordning (EU) nr 600/2014 genom att begränsa kravet på att offentliggöra fasta eller indikativa bud med avseende på icke-aktierelaterade instrument till centrala limitorderböcker och handelssystem för periodiskt återkommande auktioner. Förordning (EU) 2024/791 strök följaktligen även artikel 9.5 d i förordning (EU) nr 600/2014, som bland annat

---

<sup>10</sup> EUT L 173, 12.6.2014, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj>.

<sup>11</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1033 av den 23 juni 2016 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler (EUT L 175, 30.6.2016, s. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2016/1033/oj>).

<sup>12</sup> Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/583 av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (EUT L 87, 31.3.2017, s. 229, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2017/583/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/583/oj)).

<sup>13</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791 av den 28 februari 2024 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 vad gäller att öka datatransparensen, undanröja hinder för framkomsten av konsoliderad handelsinformation, optimera handelsskyldigheterna och förbjuda mottagande av betalning för orderflöde (EUT L, 2024/791, 8.3.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/791/oj>).

gav kommissionen befogenhet att fastställa en definition av ”RFQ-system” och ”röstbaserade handelssystem” i syfte att medge undantag från kravet på information före handel. Dessa definitioner bör därför strykas i artikel 1 i delegerad förordning (EU) 2017/583. Det är också nödvändigt att stryka budbaserade handelssystem, RFQ-system och röstbaserade handelssystem i bilaga I till delegerad förordning (EU) 2017/583.

- (3) Förordning (EU) 2024/791 ändrade förordning (EU) nr 600/2014 genom att införa ett nytt led f i artikel 9.5 i den förordningen. Enligt denna bestämmelse har kommissionen befogenhet att specificera egenskaperna hos centrala limitorderböcker och handelssystem för periodiskt återkommande auktioner. Det är därför nödvändigt att införa definitioner av dessa begrepp i delegerad förordning (EU) 2017/583. Ett handelssystem som drivs med hjälp av en orderbok som endast omfattar marknadsgaranters bud och en handelsalgoritm som fortlöpande, utan mänskligt ingripande, matchar inkommande köp- och säljorder mot marknadsgaranters vilande bud utifrån bästa tillgängliga pris bör betraktas som ett handelssystem med kontinuerliga orderböcker. Ett handelssystem som drivs med hjälp av en orderbok där buden från tillhandahållarna av likviditet bekräftas innan det potentiella utförandet av en inkommande order och en handelsalgoritm som fortlöpande, utan mänskligt ingripande, matchar inkommande köp- och säljorder mot de bekräftade buden från tillhandahållarna av likviditet utifrån bästa tillgängliga pris bör även betraktas som ett handelssystem med kontinuerliga orderböcker. Om ett handelssystem med centrala limitorderböcker kombinerar delar av ett handelssystem med kontinuerliga orderböcker och ett handelssystem med periodiskt återkommande auktioner bör komponenten för kontinuerliga orderböcker och komponenten för periodiskt återkommande auktioner i handelssystemet med centrala limitorderböcker omfattas av de informationskrav som anges i bilaga I till delegerad förordning (EU) 2017/583 vad gäller handelssystem med kontinuerliga orderböcker respektive handelssystem med periodiskt återkommande auktioner.
- (4) Enligt artikel 54.3 i förordning (EU) nr 600/2014 ska bestämmelserna i de delegerade akter som antagits enligt den förordningen i dess lydelse före den 28 mars 2024 fortsätta att tillämpas fram till den dag då de delegerade akter som antas enligt den förordningen börjar tillämpas, i dess lydelse som är tillämplig från och med den 28 mars. I kommissionens meddelande om tolkningen och genomförandet av övergångsbestämmelserna i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791<sup>14</sup> klargör kommissionen att syftet med artikel 54.3 i förordning (EU) nr 600/2014 är att säkerställa kontinuitet för marknadsaktörerna under den tid det tar att utarbeta kommissionens nya delegerade förordningar. För att säkerställa en sådan kontinuitet i praktiken bör en ny artikel 1a införas i delegerad förordning (EU) 2017/583 för att klargöra vilka artiklar i den delegerade förordningen som fortsätter att gälla endast för derivat. Dessa artiklar bör fortsätta att tillämpas tillsammans med de bestämmelser i förordning (EU) nr 600/2014 som de kompletterar, i deras lydelse före den 28 mars 2024. Det bör därför även klargöras att hänvisningar till artikel 11 i

---

<sup>14</sup> Meddelande från kommissionen om tolkningen och genomförandet av övergångsbestämmelserna i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 vad gäller att öka datatransparensen, undanröja hinder för framkomsten av konsoliderad handelsinformation, optimera handelsskyldigheterna och förbjuda mottagande av betalning för orderflöde, C/2024/2966.

förordning (EU) nr 600/2014 i de artiklarna bör tolkas som hänvisningar till artikel 11 i förordning (EU) nr 600/2014, i dess lydelse före den 28 mars 2024.

- (5) Enligt artikel 9.5 c i förordning (EU) nr 600/2014 har kommissionen befogenhet att specificera storleken på order av större omfattning än normalt på marknaden. Vad gäller sådana order får behöriga myndigheter, enligt artikel 9.1 a i förordning (EU) nr 600/2014, medge undantag från kravet för marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats att offentliggöra den information som avses i artikel 8.1 i den förordningen. Kommissionen specificerade storleken på order av större omfattning i artikel 3 i delegerad förordning (EU) 2017/583. Förordning (EU) 2024/791 ändrade emellertid artikel 8 i förordning (EU) nr 600/2014 för att föreskriva särskilda krav på transparens före handel på handelsplatser för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter, och införde en ny artikel 8a i den förordningen för att föreskriva särskilda krav på transparens före handel på handelsplatser för derivat. Till följd av denna ändring kommer fastställandet av huruvida en order är av större omfattning, i enlighet med artikel 9.1 a i förordning (EU) nr 600/2014, att skilja sig åt mellan, å ena sidan, obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter, och, å andra sidan, derivat. En ny artikel 3a bör därför införas i delegerad förordning (EU) 2017/583 för att föreskriva särskilda regler för fastställande av ”order av större omfattning” för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter. För att uppnå ett stabilare system för transparens före handel bör dessa regler bygga på en statisk bestämning av ”order av större omfattning”.
- (6) Förordning (EU) 2024/791 strök artikel 9.1 b i förordning (EU) nr 600/2014 för att göra det möjligt att begränsa transparensen före handel med avseende på icke-aktierelaterade instrument till handelssystem med centrala limitorderböcker och handelssystem med periodiskt återkommande auktioner. Denna artikel gjorde det möjligt för behöriga myndigheter att medge undantag från kravet för marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats att offentliggöra den information som avses i artikel 8.1 i den förordningen vad gäller genomförbara intresseanmälningar i RFQ-system och röstbaserade handelssystem som är större än den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet. I enlighet med artikel 9.5 d i förordning (EU) nr 600/2014 gavs kommissionen befogenhet att specificera den storlek som är specifik för de finansiella instrument för vilka undantag kan medges från kravet på information före handel, vilket kommissionen gjorde i artikel 5 i delegerad förordning (EU) 2017/583. Förordning (EU) 2024/791 strök både artikel 9.1 b och den befogenhet som fastställs i artikel 9.5 d i förordning (EU) nr 600/2014 och därför bör även artikel 5 i delegerad förordning (EU) 2017/583 utgå. Det är också nödvändigt att stryka alla hänvisningar till artikel 5 i delegerad förordning (EU) 2017/583 från andra bestämmelser i den förordningen.
- (7) Enligt artikel 9.5 e i förordning (EU) nr 600/2014 har kommissionen befogenhet att specificera de finansiella instrument eller kategorier av finansiella instrument för vilka det saknas en likvid marknad där undantag kan medges från kravet på information före handel enligt artikel 9.1 i den förordningen. Vad gäller sådana instrument eller kategorier av finansiella instrument kan behöriga myndigheter, enligt artikel 9.1 c i förordning (EU) nr 600/2014, medge undantag från kravet för marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats att offentliggöra den information som avses i artikel 8.1 i den förordningen. I artikel 6 i delegerad förordning (EU) 2017/583 specificerade kommissionen de kategorier av finansiella instrument för vilka det saknas en likvid marknad. Förordning (EU) 2024/791 ändrade emellertid artikel 8 i

förordning (EU) nr 600/2014 för att föreskriva särskilda krav på transparens före handel på handelsplatser för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter, och införde en ny artikel 8a i den förordningen för att föreskriva särskilda krav på transparens före handel på handelsplatser för derivat. Till följd av dessa ändringar kommer fastställandet av huruvida det finns en likvid marknad, i enlighet med artikel 9.1 c i förordning (EU) nr 600/2014, att skilja sig åt mellan, å ena sidan, obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter, och, å andra sidan, derivat. En ny artikel 6a bör därför införas i delegerad förordning (EU) 2017/583 för att föreskriva särskilda regler för fastställande av huruvida det finns en ”likvid marknad” för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter. För att uppnå ett stabilare system för transparens bör dessa regler bygga på en statisk bestämning av likviditet.

- (8) Förordning (EU) 2024/791 införde en definition av ”utsedd publiceringsenhet” i artikel 2.1.16a i förordning (EU) nr 600/2014 samt en ny artikel 21a i den förordningen som gör det möjligt för ett värdepappersföretag som är en utsedd publiceringsenhet att ansvara för att offentliggöra en transaktion genom ett godkänt publiceringsarrangemang (APA). I samma nya artikel 21a anges också vilken transaktionspart som ska vara ansvarig för att offentliggöra en transaktion om en, ingen eller båda av de berörda parterna är utsedda publiceringsenheter. Kraven i delegerad förordning (EU) 2017/583 som syftar till att identifiera det värdepappersföretag som ansvarar för att offentliggöra en transaktion genom ett APA bör därför utgå.
- (9) Genom artikel 11 i förordning (EU) nr 600/2014 blev det möjligt för behöriga myndigheter att ge marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner baserat på transaktionens storlek eller typ. I enlighet med artikel 11.4 c i den förordningen gavs kommissionen befogenhet att specificera villkoren för ett sådant uppskjutet offentliggörande, vilket kommissionen gjorde i artikel 8 i delegerad förordning (EU) 2017/583. Förordning (EU) 2024/791 ändrade emellertid artikel 11 i förordning (EU) nr 600/2014 genom att föreskriva särskilda krav på uppskjutet offentliggörande för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter, och införde en ny artikel 11a i den förordningen med särskilda krav på uppskjutet offentliggörande för derivat. En ny artikel 8a bör därför införas i delegerad förordning (EU) 2017/583 för att fastställa närmare uppgifter om ordningen för uppskjutet offentliggörande för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter, däribland fastställande av vilka emissionsstorlekar som motsvarar en likvid eller illikvid marknad för ett visst finansiellt instrument, vad som utgör en transaktion av medelstor, stor och mycket stor storlek samt uppskjutandenas varaktighet.
- (10) För att säkerställa en enkel och väl anpassad ordning för uppskjutet offentliggörande för obligationer är det nödvändigt att skilja mellan tre obligationskategorier, nämligen i) statsobligationer och andra offentliga obligationer, ii) företagsobligationer, konvertibla obligationer och andra obligationer samt iii) säkerställda obligationer. För varje obligationskategori bör obligationer grupperas ytterligare för att möjliggöra en bättre åtskillnad mellan likvida och illikvida obligationer och därmed en effektivare anpassning.
- (11) Enligt definitionen av likvid marknad i artikel 2.17 a i) i förordning (EU) nr 600/2014 bör en likvid marknad bedömas utifrån en obligations emissionsstorlek. För att hantera potentiella förändringar av en obligations emissionsstorlek över tid, inbegripet på

grund av löpande emissioner eller återköp av obligationer, är det nödvändigt att bedöma en likvid marknad på grundval av det utestående beloppet för obligationsemissionen (dvs. det totala värdet av obligationer som har emitterats och innehas av investerare vid en viss tidpunkt), snarare än obligationernas ursprungliga emissionsstorlek (dvs. det totala värdet av obligationer som erbjuds investerare på primärmarknaden vid tidpunkten för emissionen).

- (12) De bestämmelser som är tillämpliga på strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter i delegerad förordning (EU) 2017/583 bör ändras i syfte att införa ett enklare transparensystem som inte bygger på frekventa likviditetsbedömningar. På grundval av en dataanalys som utförts av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esmas), och utgående från Esmas tidigare erfarenhet av att anpassa transparenskrav, bör strukturerade finansiella produkter och andra utsläppsrätter än unionens utsläppsrätter anses sakna en likvid marknad, medan unionens utsläppsrätter bör anses ha en likvid marknad. När det gäller strukturerade finansiella produkter bör de befintliga tröskelvärdena för transparens före och efter handel och den befintliga uppskjutandeperioden för priser vad gäller illikvida strukturerade finansiella produkter, i enlighet med delegerad förordning (EU) 2017/583, bibehållas. Med tanke på att strukturerade finansiella produkter är illikvida och att förordning (EU) nr 600/2014 inte längre tillåter behöriga myndigheter att möjliggöra en ytterligare uppskjutandeperiod för dessa instrument, bör emellertid en standardperiod för uppskjutande av volymen på upp till två veckor efter transaktionsdagen införas. När det gäller utsläppsrätter bör tröskelvärden för transparens före och efter handel fastställas i ton koldioxid (tCO<sub>2</sub>) snarare än i partier, eftersom tCO<sub>2</sub> är den gemensamma måttenheten för dessa instrument. På grundval av en dataanalys som utförts av Esmas, och med beaktande av att unionens utsläppsrätter är likvida, bör den maximala uppskjutandeperioden för unionens utsläppsrätter som längst vara kl. 19.00 lokal tid den andra arbetsdagen efter transaktionsdagen.
- (13) På grundval av en dataanalys som utförts av Esmas bör alla börshandlade råvaror (*ETC:er*) och börshandlade certifikat (*ETN:er*) anses sakna en likvid marknad. En standardperiod för uppskjutande av volymen på upp till två veckor efter transaktionsdagen bör även införas för *ETC:er* och *ETN:er* i linje med tillvägagångssättet för strukturerade finansiella produkter.
- (14) Förordning (EU) 2024/791 ändrade de behöriga myndigheternas möjlighet att komplettera ordningen för uppskjutet offentliggörande enligt förordning (EU) nr 600/2014. För det första begränsades denna möjlighet till statspapper. För det andra begränsades en behörig myndighets befogenhet att förlänga perioden för uppskjutet offentliggörande till transaktioner som utförts med avseende på statspapper som emitterats av den behöriga myndighetens medlemsstat. När det gäller statspapper som inte emitterats av en medlemsstat gavs Esmas befogenhet att förlänga perioden för uppskjutet offentliggörande. För det tredje begränsades den maximala varaktigheten för ytterligare uppskjutanden till sex månader. De behöriga myndigheterna får fastställa en kortare uppskjutandeperiod inom denna gräns. Delegerad förordning (EU) 2017/583 bör därför ändras för att återspegla dessa ändringar.
- (15) När det gäller offentliggörandet av uppgifter om flera transaktioner i aggregerad form, i enlighet med artikel 11.3 b i förordning (EU) nr 600/2014, bör aggregeringsmetoden förbli oförändrad. Transaktioner som omfattas av ett förlängt uppskjutande bör därför aggregeras av respektive handelsplats och APA under en kalendervecka och offentliggöras följande tisdag före kl. 09.00 lokal tid.

- (16) För att ge marknadsaktörer tillräckligt med tid för att förbereda sig inför de nya kraven, samtidigt som det säkerställs att konsoliderad handelsinformation för obligationer inrättas i tid, bör tillämpningsdatumet för de ändringar av delegerad förordning (EU) 2017/583 som fastställs i den här förordningen senareläggas.
- (17) Delegerad förordning (EU) 2017/583 bör därför ändras i enlighet med detta.
- (18) För att säkerställa en harmoniserad tillämpning av kraven på transparens före handel för aktieinstrument, och med beaktande av de uppgifter för transparens före handel som handelsplatser är skyldiga att lämna till tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation vad gäller aktier enligt artikel 22a i förordning (EU) nr 600/2014, bör kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/587<sup>15</sup> ändras för att specificera de uppgifter för transparens före handel som ska offentliggöras av marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats för varje kategori av finansiella instrument i enlighet med artikel 3.1 i förordning (EU) nr 600/2014.
- (19) Isbergsorder är order som har en synlig volym (topp) tillgänglig för utförande för en del av en kvantitet, och en dold volym som avser den resterande kvantiteten vilken hålls i orderhanteringsfaciliteten och kan utföras först efter det att den offentliggjorda ordern har utförts. För att möjliggöra utförandet av den dolda delen av en isbergsorder under snävt definierade omständigheter bör artikel 8 i delegerad förordning (EU) 2017/587 ändras vad gäller undantaget för orderhanteringsfaciliteter.
- (20) Förordning (EU) 2024/791 införde en definition av ”utsedd publiceringsenhet” i artikel 2.1 i förordning (EU) nr 600/2014 samt en ny artikel 21a i den förordningen som gör det möjligt för ett värdepappersföretag som är en utsedd publiceringsenhet att ansvara för att offentliggöra en transaktion genom ett APA. I samma nya artikel 21a anges också vilken transaktionspart som ska vara ansvarig för att offentliggöra en transaktion om en, ingen eller båda av de berörda parterna är utsedda publiceringsenheter. Kraven i delegerad förordning (EU) 2017/587 som syftar till att identifiera det värdepappersföretag som ansvarar för att offentliggöra en transaktion genom ett APA bör därför utgå.
- (21) För att säkerställa en korrekt anpassning av tröskelvärdena vid tillämpningen av kraven på transparens före handel på systematiska internhandlare vad gäller aktieinstrument bör metoden för att fastställa standardstorleken på marknaden enligt artikel 11 i delegerad förordning (EU) 2017/587 förbättras genom en mer detaljerad uppdelning för de genomsnittliga handelsstorleksklasserna. Tröskelvärdet för att fastställa den minsta storleken på bud för systematiska internhandlare bör motsvara standardstorleken på marknaden. Med beaktande av internationell bästa praxis, unionsföretagens konkurrenskraft, marknadspåverkans storlek och prisbildningsprocessens effektivitet bör tröskelvärdet för att fastställa den storlek upp till vilken kraven på transparens före handel för aktieinstrument är tillämpliga på systematiska internhandlare motsvara två gånger standardstorleken på marknaden.

---

<sup>15</sup> Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/587 av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (EUT L 87, 31.3.2017, s. 387, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2017/587/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/587/oj)).

- (22) För att säkerställa en korrekt bild av marknadsverksamheten och prisbildningen i fråga om transparens efter handel för aktieinstrument är det nödvändigt att ändra artikel 13 i delegerad förordning (EU) 2017/587 för att fastställa och förtydliga omfattningen av transaktioner som inte bidrar till prissättningen, däribland ”give-up-transaktioner” och ”give-in-transaktioner”. Dessa transaktioner är tekniska transaktioner som huvudsakligen utförs för operativa ändamål eller för att underlätta riskhanteringen mellan värdepappersföretag och utgör således inte olika former av oberoende prissättning. De bör därför undantas från kraven på transparens efter handel.
- (23) I bilaga I till delegerad förordning (EU) 2017/587 fastställs olika typer av handelssystem och, för varje system, en beskrivning av dess huvuddrag och den information som ska offentliggöras i enlighet med artikel 3 i förordning (EU) nr 600/2014. Bilagan bör ändras för att klargöra att handelssystem som drivs med hjälp av en orderbok som endast omfattar marknadsgaranters bud och en handelsalgoritm som fortlöpande, utan mänskligt ingripande, matchar inkommande köp- och säljorder mot marknadsgaranters vilande bud utifrån bästa tillgängliga pris bör betraktas som handelssystem med kontinuerliga orderböcker. Handelssystem som drivs med hjälp av en orderbok där buden från tillhandahållarna av likviditet bekräftas innan det potentiella utförandet av en inkommande order och en handelsalgoritm som fortlöpande, utan mänskligt ingripande, matchar inkommande köp- och säljorder mot de bekräftade buden från tillhandahållarna av likviditet utifrån bästa tillgängliga pris bör även betraktas som handelssystem med kontinuerliga orderböcker.
- (24) För att ge marknadsaktörer och behöriga myndigheter tillräckligt med tid för att förbereda sig inför de nya kraven, samtidigt som det säkerställs att konsoliderad handelsinformation för aktier inrättas i tid, bör tillämpningsdatumet för bestämmelserna i denna förordning senareläggas vad gäller de uppgifter om transparens före och efter handel som ska offentliggöras med avseende på aktieinstrument, fastställandet av den mest relevanta marknaden i termer av likviditet för aktieinstrument, order avseende aktieinstrument som är av större omfattning och metoden för transparensberäkningar för aktieinstrument.
- (25) Delegerad förordning (EU) 2017/587 bör därför ändras i enlighet med detta.
- (26) Denna förordning bygger på det förslag till tekniska tillsynsstandarder som Esma har överlämnat till kommissionen. Esma har genomfört öppna offentliga samråd om det förslag till tekniska tillsynsstandarder som denna förordning grundar sig på, gjort en analys av möjliga kostnader och fördelar och begärt in råd från intressentgruppen för värdepapper och marknader som inrättats i enlighet med artikel 37 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010<sup>16</sup>. Esma har också beaktat råden från expertgruppen med berörda parter för marknadsdatakvalitet och överföringsprotokoll vad gäller aktieinstrument och icke-aktierelaterade instrument i enlighet med artikel 22b.3 b i förordning (EU) nr 600/2014.
- (27) För att säkerställa verklig transparens och ett framgångsrikt inrättande av konsoliderad handelsinformation för obligationer och aktier, och med tanke på att alla bestämmelser i denna förordning rör transparens före och efter handel, är det nödvändigt att inkludera de ändringar av delegerade förordningar (EU) 2017/583 och (EU) 2017/587

---

<sup>16</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

som ska antas enligt artiklarna 4.6, 7.2, 9.5, 11.4, 14.7, 20.3, 21.5, 22.3 respektive 23.3 i förordning (EU) nr 600/2014 i en enda förordning.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

#### *Artikel 1*

### **Ändringar av delegerad förordning (EU) 2017/583**

Delegerad förordning (EU) 2017/583 ska ändras på följande sätt:

(1) Artikel 1 ska ersättas med följande:

#### *”Artikel 1*

#### **Definitioner**

(Artikel 9.5 f i förordning (EU) nr 600/2014)

I denna förordning gäller följande definitioner:

(1) handelssystem med centrala limitorderböcker:

- (a) ett handelssystem med kontinuerliga orderböcker som med hjälp av en orderbok och en handelsalgoritm utan mänskligt ingripande fortlöpande matchar säljorder mot köporder utifrån bästa tillgängliga pris, eller
- (b) ett handelssystem som kombinerar delar av det handelssystem med kontinuerliga orderböcker som avses i led a och det handelssystem med periodiskt återkommande auktioner som definieras i led 2.

(2) *handelssystem med periodiskt återkommande auktioner*: ett handelssystem som matchar order genom periodiskt återkommande auktioner och en handelsalgoritm utan mänskligt ingripande.”

(2) Följande artikel ska införas som artikel 1a:

#### *”Artikel 1a*

#### **Tillämpningsområde för artiklarna 3, 6, 8, 9, 10, 11 och 13**

1. Artiklarna 3, 6, 9, 10, 11 och 13 ska endast tillämpas på derivat. Artikel 8 ska endast tillämpas på derivat och pakettransaktioner.

2. Hänvisningar till artikel 11 i förordning (EU) nr 600/2014 i artiklarna 8 och 11 i denna förordning ska tolkas som hänvisningar till artikel 11 i förordning (EU) nr 600/2014, i dess lydelse före den 28 mars 2024.”

(3) Följande artikel ska införas som artikel 3a:

#### *”Artikel 3a*

#### **Order av större omfattning för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter**

(Artikel 9.1 a i förordning (EU) nr 600/2014)

En order som gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter ska vara av större omfattning än normalt på marknaden om ordern, vid utförandet eller efter varje ändring, är lika stor eller större än

- (a) de tröskelvärden som anges i tabell 2.3 i bilaga III för alla typer av obligationer utom börshandlade råvaror (ETC:er) och börshandlade skuldförbindelser (ETN:er),

- (b) de tröskelvärden som anges i tabell 2.5 i bilaga III för ETC:er och ETN:er,
  - (c) de tröskelvärden som anges i tabell 3.2 i bilaga III för strukturerade finansiella produkter,
  - (d) de tröskelvärden som anges i tabell 12.2 i bilaga III för utsläppsrätter.”
- (4) Artikel 5 ska utgå.
- (5) Följande artikel ska införas som artikel 6a:

*”Artikel 6a*

**Kategorier av obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter för vilka det saknas en likvid marknad**

(Artikel 9.1 c i förordning (EU) nr 600/2014)

För att avgöra om en obligation, en strukturerad finansiell produkt eller en utsläppsrätt ska anses sakna en likvid marknad ska behöriga myndigheter tillämpa den statiska bestämningen av likviditet

- (a) enligt tabell 2.2 i bilaga III för alla typer av obligationer utom ETC:er och ETN:er,
  - (b) enligt tabell 2.4 i bilaga III för ETC:er och ETN:er,
  - (c) enligt tabell 3.1 i bilaga III för strukturerade finansiella produkter,
  - (d) enligt tabell 12.1 i bilaga III för utsläppsrätter.”
- (6) Artikel 7 ska ändras på följande sätt:
- (a) I punkt 1 ska följande stycke läggas till:  
”Fältnamnen i tabell 2 i bilaga II ska offentliggöras med hjälp av samma namnkonventioner som anges i identifikationsfältet i den tabellen.”
  - (b) Punkt 4 ska ersättas med följande:  
”4. Information efter handel ska offentliggöras så nära realtid som det är tekniskt möjligt och under alla omständigheter inom fem minuter efter genomförandet av berörd transaktion.”
  - (c) Punkterna 5 och 6 ska utgå.
  - (d) Punkt 8 ska ersättas med följande:  
”8. Information som avser en pakettransaktion ska inbegripa flaggan för pakettransaktion eller flaggan för byte av kontrakt mot fysiska varor enligt tabell 3 i bilaga II. Om pakettransaktionen uppfyller kraven för uppskjutet offentliggörande enligt artikel 8 ska information om samtliga komponenter offentliggöras efter det att uppskjutandeperioden för transaktionen löpt ut.”
- (7) Följande artikel ska införas som artikel 8a:

*”Artikel 8a*

**Uppskjutet offentliggörande av transaktioner för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter**

(Artikel 11 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och värdepappersföretag som handlar utanför en handelsplats får skjuta upp

offentliggörandet av uppgifter om transaktioner för obligationer, utom ETC:er och ETN:er, i enlighet med följande:

- (a) Ett uppskjutande av priset och ett uppskjutande av volymen på högst 15 minuter för transaktioner i kategori 1 enligt tabell 2.6 i bilaga III.
- (b) Ett uppskjutande av priset och ett uppskjutande av volymen som inte överskrider slutet av handelsdagen för transaktioner i kategori 2 enligt tabell 2.6 i bilaga III.
- (c) Ett uppskjutande av priset som inte överskrider slutet av den första handelsdagen efter transaktionsdagen och ett uppskjutande av volymen på högst en vecka efter transaktionsdagen för transaktioner i kategori 3 enligt tabell 2.6 i bilaga III.
- (d) Ett uppskjutande av priset som inte överskrider slutet av den andra handelsdagen efter transaktionsdagen och ett uppskjutande av volymen på högst två veckor efter transaktionsdagen för transaktioner i kategori 4 enligt tabell 2.6 i bilaga III.
- (e) Ett uppskjutande av priset och ett uppskjutande av volymen på högst fyra veckor efter transaktionsdagen för transaktioner i kategori 5 enligt tabell 2.6 i bilaga III.

2. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och värdepappersföretag som handlar utanför en handelsplats får skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner för ETC:er, ETN:er och strukturerade finansiella produkter i enlighet med följande:

- (a) Ett uppskjutande av priset som inte överskrider slutet av den andra handelsdagen efter transaktionsdagen för transaktioner av alla storlekar.
- (b) Ett uppskjutande av volymen på högst två veckor efter transaktionsdagen för transaktioner av alla storlekar.

3. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och värdepappersföretag som handlar utanför en handelsplats ska offentliggöra varje transaktion avseende utsläppsrätter senast kl. 19.00, lokal tid, den andra arbetsdagen efter den dag då transaktionen ägde rum, förutsatt att transaktionen är större än den storlek avseende transparens efter handel för utsläppsrätter som avses i tabell 12.2 i bilaga III.”

(8) Artikel 11 ska ändras på följande sätt:

- (a) I punkt 1 ska led d utgå.
- (b) I punkt 2 ska leden b och c utgå.
- (c) Punkt 4 ska ersättas med följande:

”4. De aggregerade data på dags- eller veckobasis som avses i punkterna 1 och 2 ska innehålla följande information om derivat med avseende på varje dag eller vecka i den berörda kalenderperioden:

- a) Det genomsnittliga viktade priset.
- b) Den totala handelsvolymen, som avses i tabell 4 i bilaga II.
- c) Det totala antalet transaktioner.”
- (d) Punkt 6 ska ersättas med följande:

”6. Om den veckodag som fastställs för offentliggörande enligt punkterna 1 c, 2 och 3 inte är en arbetsdag ska offentliggörandet ske påföljande arbetsdag före kl. 09.00 lokal tid.”

- (9) Följande artikel ska införas som artikel 11a:

*”Artikel 11a*

**Krav på transparens för statspapper i samband med uppskjutet offentliggörande med behörig myndighets tillstånd**

(Artikel 11.3 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Offentliggörandet av uppgifter om flera transaktioner i aggregerad form enligt artikel 11.3 b i förordning (EU) nr 600/2014 ska omfatta transaktioner som har utförts under en kalendervecka och ska ske påföljande tisdag före kl. 09.00 lokal tid.

2. De aggregerade data på veckobasis som avses i punkt 1 ska innehålla följande information med avseende på varje vecka i den berörda kalenderperioden:

- (a) Det genomsnittliga viktade priset.
- (b) Den totala handelsvolymen, som avses i tabell 4 i bilaga II.
- (c) Det totala antalet transaktioner.

3. Transaktionerna ska aggregeras per ISIN-kod.

4. Om den veckodag som fastställs för offentliggörande enligt punkt 1 inte är en arbetsdag ska offentliggörandet ske påföljande arbetsdag före kl. 09.00 lokal tid.”

- (10) Artikel 13 ska ändras på följande sätt:

- (a) Punkt 1 ska ändras på följande sätt:

- i) Led a iv ska ersättas med följande:

”iv) underklasser till tillgångsklasserna övriga räntederivat, övriga råvaruderivat, övriga kreditderivat, övriga C10-derivat, övriga CFD-kontrakt och övriga utsläppsderivat enligt tabellerna 5.1, 7.1, 9.1, 10.1, 11.1 och 13.1 i bilaga III.”

- ii) Led b i, ii och ix ska utgå.

- iii) Led d ska utgå.

- (b) Punkt 2 ska ändras på följande sätt:

- i) Inledningsfrasen ska ersättas med följande:

”För att fastställa de order av större omfattning än normalt på marknaden som avses i artikel 3 ska följande metoder tillämpas:”

- ii) Led a ska ändras på följande sätt:

- (1) Led i ska utgå.

- (2) Led vi ska ersättas med följande:

”vi) varje underklass, som anses sakna en likvid marknad, till tillgångsklassen utsläppsderivat, enligt tabell 13.3 i bilaga III.”

- (3) Leden vii och viii ska utgå.
- iii) Led b ska ändras på följande sätt:
  - (1) Inledningsfrasen ska ersättas med följande:

”Den större av handelsstorleken under vilken procentandelen för de transaktioner som motsvarar handelspercentilen ligger och det lägsta tröskelvärdet för”
  - (2) Led i ska utgå.
  - (3) Led iii ska ersättas med följande:

”iii) varje underklass, som har en likvid marknad, till tillgångsklassen utsläppsderivat, enligt tabell 13.2 i bilaga III.”
  - (4) Led iv ska utgå.
- (c) Punkt 3 ska ändras på följande sätt:
  - i) Led a ska ändras på följande sätt:
    - (1) Led i ska utgå.
    - (2) Led vi ska ersättas med följande:

”vi) varje underklass, som anses sakna en likvid marknad, till tillgångsklassen utsläppsderivat, enligt tabell 13.3 i bilaga III.”
    - (3) Leden vii och viii ska utgå.
  - ii) Led b ska utgå.
  - iii) Led d ska ersättas med följande:

”d) Den större av handelsstorleken under vilken den procentandel av de transaktioner som motsvarar handelspercentilen ligger och det lägsta tröskelvärdet för varje underklass, som anses ha en likvid marknad, till tillgångsklassen utsläppsderivat, enligt tabell 13.2 i bilaga III.”
- (d) Punkt 5 b ska ersättas med följande:

”b) de storlekar av större omfattning än normalt på marknaden och den storlek som är specifik för instrumentet, enligt punkt 3.”
- (e) Punkt 7 ska ersättas med följande:

”7. Vid tillämpningen av punkterna 1 b och 2 b samt 3 c och d ska behöriga myndigheter ta med i beräkningen de transaktioner som utförts inom unionen mellan den 1 januari och den 31 december föregående år.”
- (f) Punkt 8 ska ersättas med följande:

”8. Den handelsstorlek som avses i punkterna 2 b och 3 c och d ska fastställas på grundval av de volymmått som anges i tabell 4 i bilaga II. Om den handelsstorlek som avses i punkterna 2 och 3 uttrycks i monetärt värde och det finansiella instrumentet inte är denominerat i euro ska handelsstorleken räknas om till den valuta i vilken det finansiella instrumentet är denominerat genom tillämpning av Europeiska centralbankens referensväxelkurs per den 31 december föregående år.”
- (g) Punkt 10 ska utgå.

(h) Punkt 11 ska ersättas med följande:

”11. Punkterna 2 b och 3 c och d ska inte tillämpas vid de fastställanden som avses i punkterna 2 och 3 om antalet transaktioner som ska beaktas vid beräkning är mindre än 1 000. I dessa fall ska i stället de tröskelvärden som anges i punkterna 2 a och 3 a tillämpas.”

(i) I punkt 12 ska inledningsfrasen ersättas med följande:

”De beräkningar som avses i punkterna 2 b och 3 c ska, såvida de inte avser utsläppsderivat, avrundas uppåt till nästa”

(j) Punkterna 14 och 15 ska ersättas med följande:

”14. För aktiederivat – som upptas till handel eller handlas för första gången på en handelsplats och som inte ingår i en underklass för vilken den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet, som avses i artikel 8.1 c, och den storlek på order och transaktioner av större omfattning jämfört med normalt på marknaden, som avses i artiklarna 3 och 8.1 a, har offentliggjorts och som ingår i någon av de underklasser till tillgångsklasser som avses i punkt 1 a ii – ska den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet och storleken på order och transaktioner av större omfattning jämfört med normalt på marknaden vara de storlekar som är tillämpliga på det minsta spannet för det genomsnittliga dagliga teoretiska beloppet (ADNA) vad gäller den underklass till tillgångsklassen som aktiederivatet tillhör.

15. Finansiella instrument som upptas till handel eller handlas för första gången på en handelsplats och som inte tillhör någon underklass till vilken den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet som avses i artikel 8.1 c och den storlek på order och transaktioner av större omfattning jämfört med normalt på marknaden som avses i artiklarna 3 och 8.1 a har offentliggjorts, ska inte anses ha en likvid marknad förrän resultaten av de beräkningar som utförts i enlighet med punkt 17 tillämpas. Den tillämpliga storlek som är specifik för det finansiella instrumentet som avses i artikel 8.1 c och den storlek på order och transaktioner av större omfattning jämfört med normalt på marknaden som avses i artiklarna 3 och 8.1 a ska vara storlekarna för de underklasser som anses sakna en likvid marknad och som hör till samma underklass till tillgångsklassen.”

(k) Punkterna 18, 19 och 20 ska utgå.

(11) Artikel 16 ska ersättas med följande:

*”Artikel 16*

### **Tillfälligt upphävande av transparenskraven**

(Artikel 9.4 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. För finansiella instrument för vilka det finns en likvid marknad, vilket har fastställts på grundval av den metod som anges i artikel 6a för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter och artikel 13 för derivat, får behöriga myndigheter tillfälligt upphäva de krav som anges i artiklarna 8, 8a och 10 i förordning (EU) nr 600/2014 om den totala volymen för en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat, som avses i tabell 4 i bilaga II och som beräknats för de föregående 30 kalenderdagarna, utgör mindre än 40 % av den genomsnittliga månatliga

volym som beräknats för de tolv hela kalendermånader som föregått dessa 30 kalenderdagar.

2. För finansiella instrument för vilka det saknas en likvid marknad, vilket har fastställts på grundval av den metod som anges i artikel 6a för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter och artikel 13 för derivat, får behöriga myndigheter tillfälligt upphäva de krav som anges i artiklarna 8, 8a och 10 i förordning (EU) nr 600/2014 om den totala volymen för en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat, som avses i tabell 4 i bilaga II och som beräknats för de föregående 30 kalenderdagarna, utgör mindre än 20 % av den genomsnittliga månatliga volym som beräknats för de tolv hela kalendermånader som föregått dessa 30 kalenderdagar.

3. Behöriga myndigheter ska vid utförandet av de beräkningar som avses i punkterna 1 och 2, beakta de transaktioner som utförts överallt inom unionen för berörda kategorier av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat. De behöriga myndigheterna ska utföra dessa beräkningar på nivån för den kategori av finansiella instrument på vilken det likviditetstest som anges i artikel 6a för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter och artikel 13 för derivat tillämpas.

4. Innan de behöriga myndigheterna upphäver kraven på transparens ska de verifiera att den betydande likviditetsminskningen på alla handelsplatser inte beror på säsongeffekterna för ifrågakvarande kategori av finansiella instrument med avseende på likviditet.”

- (12) Artiklarna 17 och 18 ska utgå.
- (13) Bilaga I ska ersättas med bilaga I till denna förordning.
- (14) Bilaga II ska ändras i enlighet med bilaga II till denna förordning.
- (15) Bilaga III ska ändras i enlighet med bilaga III till denna förordning.

#### *Artikel 2*

#### **Ändringar av delegerad förordning (EU) 2017/587**

Delegerad förordning (EU) 2017/587 ska ändras på följande sätt:

- (1) Artikel 2 ska ändras på följande sätt:
  - (a) Led a ska ersättas med följande:

”a) Transaktionen utförs med hänvisning till ett pris som beräknats över flera tidpunkter enligt ett visst referensvärde, inbegripet transaktioner som utförs med hänvisning till ett volymvägt genomsnittspris eller ett tidsvägt genomsnittspris, varvid tidpunkterna för prisberäkningen omfattar en tillräckligt lång period för att säkerställa att det inte finns något samband med det aktuella marknadspriset.”
  - (b) Led j ska ersättas med följande:

”j) Transaktionen utgör inte en transaktion i den mening som avses i artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014, vilket har fastställts på grundval av kriterierna i artikel 2.5 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/590\*\*, eller är en typ av transaktion som förtecknas i artikel 13 i den här förordningen.”

---

\*\* Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/590 av den 28 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder för rapportering av transaktioner till behöriga myndigheter (EUT L 87, 31.3.2017, s. 449, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2017/590/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/590/oj)).”

- (2) I artikel 3.1 ska följande stycke läggas till:
- ”De uppgifter för transparens före handel som ska offentliggöras ska vara de som anges i tabell 1b i bilaga I.”
- (3) Artikel 4 ska ändras på följande sätt:
- (a) Punkt 4 ska ersättas med följande:
- ”4. Fram till dess att den mest relevanta marknaden i termer av likviditet för ett särskilt finansiellt instrument har fastställts i enlighet med det förfarande som anges i punkterna 1–3 ska den mest relevanta marknaden i termer av likviditet vara något av följande:
- (a) Den reglerade marknad där det finansiella instrumentet togs upp till handel eller handlades för första gången.
- (b) Om det finansiella instrumentet inte görs tillgängligt för handel på en reglerad marknad i unionen, den multilaterala handelsplattform där det finansiella instrumentet togs upp till handel eller handlades för första gången.”
- (b) Punkt 5 ska ersättas med följande:
- ”5. Punkterna 2 och 3 ska inte tillämpas på aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som togs upp till handel eller handlades för första gången på en handelsplats den 1–31 december föregående kalenderår.”
- (c) Följande punkt ska läggas till som punkt 6:
- ”6. Fastställandet av den mest relevanta marknaden i termer av likviditet enligt punkt 4 ska tillämpas från och med den dag då det finansiella instrumentet togs upp till handel eller handlades för första gången.”
- (4) I artikel 6 ska första stycket ändras på följande sätt:
- (a) Led a ska ersättas med följande:
- ”a) Transaktionen utförs med hänvisning till ett pris som beräknats över flera tidpunkter enligt ett visst referensvärde, inbegripet transaktioner som utförs med hänvisning till ett volymvägt genomsnittspris eller ett tidsvägt genomsnittspris, varvid tidpunkterna för prisberäkningen omfattar en tillräckligt lång period för att säkerställa att det inte finns något samband med det aktuella marknadspriset.”
- (b) Led j ska ersättas med följande:
- ”j) Transaktionen är någon annan transaktion som motsvarar en av de transaktioner som avses i leden a–c i det avseende att den är beroende av tekniska egenskaper som inte har något samband med den aktuella marknadsvärderingen av det handlade finansiella instrumentet.”
- (c) Led k ska ersättas med följande:

”k) Transaktionen utgör inte en transaktion i den mening som avses i artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014, vilket har fastställts på grundval av kriterierna i artikel 2.5 i delegerade förordning (EU) 2017/590, eller transaktionen är en typ av transaktion som förtecknas i artikel 13 i den här förordningen.”

(5) Artikel 7 ska ändras på följande sätt:

(a) I punkt 4 ska andra stycket ersättas med följande:

”Punkterna 3 och 4 ska inte tillämpas på aktier, depåbevis, certifikat och andra liknande finansiella instrument som togs upp till handel eller handlades för första gången på en handelsplats den 1–31 december föregående kalenderår.”

(b) Punkt 6 ska ersättas med följande:

”6. Innan en aktie, ett depåbevis, ett certifikat eller ett annat liknande finansiellt instrument handlas för första gången på en handelsplats i unionen ska den behöriga myndigheten uppskatta den genomsnittliga dagliga omsättningen för det finansiella instrumentet med beaktande av

- a) eventuell tidigare handelshistorik för det finansiella instrumentet,
- b) andra tidigare eller liknande finansiella instrument från samma emittent,
- c) andra finansiella instrument som anses ha liknande egenskaper.

Den behöriga myndigheten ska offentliggöra den uppskattade genomsnittliga dagliga omsättningen.”

(6) Artikel 8 ska ändras på följande sätt:

(a) Punkt 1 b ska ersättas med följande:

”b) vad gäller andra order än reservorder, inte kan interagera med andra köp- och säljintressen innan den offentliggjorts i den orderbok som drivs av handelsplatsen,”

(b) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”3. En reservorder enligt punkt 2 a ska anses vara en limitorder bestående av en offentliggjord order avseende en del av beloppet och en ej offentliggjord order avseende den återstående delen av beloppet om ordern för det ej offentliggjorda beloppet endast kan utföras efter det att ordern för det offentliggjorda beloppet har utförts.”

(7) I artikel 10 ska följande stycke införas efter första stycket:

”Om det inte finns några bud av motsvarande storlek för samma finansiella instrument på den mest relevanta marknaden i termer av likviditet, vilken fastställts i enlighet med artikel 4 för det finansiella instrumentet, ska de priser som offentliggörs av en systematisk internhandlare anses återspegla de rådande villkoren på marknaden när de prismässigt ligger nära bud av motsvarande storlek för samma finansiella instrument på andra handelsplatser än den mest relevanta marknaden i termer av likviditet i enlighet med artikel 4.”

(8) Artikel 11.1 ska ersättas med följande:

”1. Standardstorleken på marknaden för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument för vilka det finns

en likvid marknad ska fastställas på grundval av det genomsnittliga värde av transaktioner för varje finansiellt instrument som beräknats i enlighet med punkterna 2 och 3 och i enlighet med tabellerna 3 och 3a i bilaga II.”

- (9) Följande artiklar ska införas som artiklarna 11a och 11b:

*”Artikel 11a*

**Budstorlek under vilken kraven på transparens före handel enligt artiklarna 14, 15, 16 och 17 i förordning (EU) nr 600/2014 är tillämpliga**  
(Artikel 14.2 i förordning (EU) nr 600/2014)

Skyldigheten att offentliggöra fasta bud avseende aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument ska gälla systematiska internhandlare när de handlar i storlekar upp till två gånger den standardstorlek på marknaden som fastställs i enlighet med artikel 11.

*Artikel 11b*

**Minsta storlek på bud**  
(Artikel 14.3 i förordning (EU) nr 600/2014)

Den minsta storleken på bud för specifika aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument som handlas på en handelsplats ska motsvara den standardstorlek på marknaden som fastställs i enlighet med artikel 11.”

- (10) Artikel 12 ska ändras på följande sätt:

- (a) Punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och värdepappersföretag som handlar utanför en handelsplats ska offentliggöra uppgifter om varje transaktion genom att tillämpa referenstabellerna 2, 3 och 4 i bilaga I.

Fältnamnen i tabell 3 i bilaga I ska offentliggöras med hjälp av samma namnkonventioner som anges i identifikationsfältet i den tabellen.”

- (b) Punkt 2 ska ersättas med följande:

”2. Om en tidigare offentliggjord handelsrapport annulleras ska marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och värdepappersföretag som handlar utanför en handelsplats offentliggöra en ny handelsrapport som innehåller alla uppgifter i den ursprungliga handelsrapporten och den annulleringsflagga som anges i tabell 4 i bilaga I.”

- (c) Punkterna 5 och 6 ska utgå.

- (11) I artikel 13 ska följande led läggas till som led b:

”b) Give-up-transaktioner eller give-in-transaktioner, dvs.

- i) en transaktion där ett värdepappersföretag lämnar över en kundaffär till eller tar emot en kundaffär från ett annat värdepappersföretag för bearbetning efter handel, eller
- ii) en transaktion där ett värdepappersföretag som utför en affär lämnar över den till, eller tar emot den från, ett annat värdepappersföretag i syfte att säkra den position som det har åtagit sig att ingå med en kund.”

- (12) Artikel 15.4 ska ersättas med följande:

”4. Om en transaktion mellan två värdepappersföretag utförs utanför en handelsplats regler ska den behöriga myndigheten för att fastställa den tillämpliga ordningen för uppskjutet offentliggörande vara den behöriga myndigheten för det värdepappersföretag som ansvarar för att offentliggöra affären genom ett APA i enlighet med punkt 21a.3 i förordning (EU) nr 600/2014.”

(13) Artikel 17 ska ändras på följande sätt:

(a) Punkt 1 ska ändras på följande sätt:

i) Inledningsfrasen ska ersättas med följande:

”Senast den 1 mars varje år efter den dag då denna förordning börjar tillämpas ska behöriga myndigheter och Esma, för varje finansiellt instrument för vilket de är den behöriga myndigheten, samla in uppgifter om, beräkna och säkerställa offentliggörandet av följande:”

ii) Led c ska ersättas med följande:

”c) Det genomsnittliga värdet av transaktioner i syfte att fastställa standardstorleken på marknaden enligt artikel 11.2 och tröskelvärdena enligt artiklarna 11a och 11b.”

(b) Punkt 2 ska ersättas med följande:

”2. Behöriga myndigheter, marknadsoperatörer och värdepappersföretag, inbegripet värdepappersföretag som driver en handelsplats, ska använda den information som offentliggjorts i enlighet med punkt 1 vid tillämpning av artikel 4.1 a och c samt artikel 14.2, 14.3 och 14.4 i förordning (EU) nr 600/2014 för perioden mellan den första måndagen i april det år då informationen offentliggörs och dagen före den första måndagen i april påföljande år.”

(c) Punkt 7 ska ersättas med följande:

”7. Om den handelsstorlek som fastställs med avseende på artikel 7.1 och 7.2 samt artiklarna 8.2 a, 11.1, 11a, 11b och 15.1 uttrycks i monetärt värde och det finansiella instrumentet inte är denominerat i euro ska handelsstorleken räknas om till den valuta i vilken det finansiella instrumentet är denominerat genom tillämpning av Europeiska centralbankens referensväxelkurs per den 31 december föregående år.”

(14) Artikel 19 ska ersättas med följande:

*”Artikel 19*

#### **Bestämmelse om tidsbegränsning**

Artikel 17.6 och bilaga IV ska inte längre tillämpas från och med den 1 januari 2026 och artikel 17.5 och bilaga III ska inte längre tillämpas från och med den 1 januari 2027.”

(15) Bilaga I ska ändras i enlighet med bilaga IV till denna förordning.

(16) Bilaga II ska ändras i enlighet med bilaga V till denna förordning.

*Artikel 3*

**Ikraftträdande och tillämpning**

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

Artikel 1 samt artikel 2.2, 2.3 a och c, 2.5, 2.10 a och 2.13 ska tillämpas från och med den 2 mars 2026.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den 18.6.2025

*På kommissionens vägnar*

*Ordförande*

*Ursula VON DER LEYEN*