



Europeiska
unionens råd

Bryssel den 24 september 2020
(OR. en)

11055/20

**Interinstitutionellt ärende:
2020/0267 (COD)**

**EF 232
ECOFIN 850
CODEC 874
IA 65**

FÖRSLAG

från:	Europeiska kommissionens generalsekreterare, undertecknat av Martine DEPREZ, direktör
inkom den:	24 september 2020
till:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekreterare för Europeiska unionens råd
Komm. dok. nr:	COM(2020) 594 final
Ärende:	Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare

För delegationerna bifogas dokument – COM(2020) 594 final.

Bilaga: COM(2020) 594 final



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 24.9.2020
COM(2020) 594 final

2020/0267 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

**om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för
distribuerade liggare**

(Text av betydelse för EES)

{SEC(2020) 308 final} - {SWD(2020) 201 final} - {SWD(2020) 202 final}

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

• Motiv och syfte med förslaget

Detta förslag ingår i ett åtgärds paket för att ytterligare möjliggöra och stödja den digitala finansieringens potential när det gäller innovation och konkurrens, samtidigt som riskerna minskas. Det ligger i linje med kommissionens prioriteringar att rusta Europa för den digitala tidsåldern och bygga upp en framtidssäkrad ekonomi för människor. Paketet om digital finansiering innehåller en ny strategi för digital finansiering för EU:s finanssektor¹ för att säkerställa att EU tar till sig den digitala revolutionen och driver den tillsammans med innovativa europeiska spetsföretag, vilket gör fördelarna med digital finansiering tillgänglig för europeiska konsumenter och företag. Utöver detta förslag innehåller paketet också ett förslag till förordning för att bygga upp marknader för kryptotillgångar², ett förslag om digital operativ motståndskraft³ och ett förslag om att förtydliga eller ändra vissa relaterade EU-regler om finansiella tjänster⁴.

Ett av strategins definierade prioriterade områden är att säkerställa att EU:s regelverk för finansiella tjänster är innovationsvänligt och inte hindrar tillämpningen av ny teknik. Detta förslag, tillsammans med förslaget om en anpassad ordning för kryptovalutor, utgör de första konkreta åtgärderna på detta område, som syftar till att tillhandahålla lämpliga nivåer av skydd för konsumenter och investerare, rättssäkerhet för kryptotillgångar, göra det möjligt för innovativa företag att använda blockkedjor, teknik för distribuerade liggare och kryptotillgångar samt att säkerställa finansiell stabilitet.

Kryptotillgångar är en av de viktigaste tillämpningarna när det gäller blockkedjeteknik inom finanssektorn. Sedan kommissionens handlingsplan för fintech⁵ offentliggjordes i mars 2018 har kommissionen undersökt de möjligheter och utmaningar som kryptotillgångarna ger upphov till. I handlingsplanen för fintech från 2018 gav kommissionen Europeiska bankmyndigheten (EBA) och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) i uppdrag att bedöma det befintliga regelverket för finansiella tjänsters tillämplighet och lämplighet vad avser kryptotillgångar. I rådgivningen⁶, som utfärdades i januari 2019, argumenterades det att även om vissa kryptovalutor skulle kunna omfattas av EU-lagstiftningen är det inte alltid enkelt att tillämpa den på dessa tillgångar. I rådgivningen noterades dessutom att bestämmelser i den befintliga EU-lagstiftningen kan hindra

¹ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt regionkommittén om en strategi för digitalisering av finanssektorn i EU, (COM(2020) 591 final.

² Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för kryptotillgångar och om ändring av direktiv (EU) 2019/1937 – COM(2020)593.

³ Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om digital operativ motståndskraft för finanssektorn och om ändring av förordningarna (EG) nr 1060/2009, (EU) nr 648/2012, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 909/2014 – COM (2020) 595.

⁴ Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiven 2006/43/EG, 2009/65/EG, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 och EU/2016/2341 – COM (2020) 596.

⁵ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt regionkommittén Handlingsplanen för fintech - ett viktigt steg mot en mer konkurrenskraftig europeisk finanssektor, COM/2018/109 final, 8.3.2018.

⁶ Esma, rådgivning om ”Initial Coin Offerings and Crypto-Assets”, 2019. EBA:s rapport med rådgivning om kryptotillgångar, 2019.

användningen av teknik för distribuerade liggare (nedan också kallad *DLT* eller *tekniken*). Samtidigt underströk EBA och Esma att de flesta kryptovalutor – utöver EU-lagstiftning som syftar till att bekämpa penningtvätt och finansiering av terrorism – inte omfattas av EU:s lagstiftning om finansiella tjänster och därför inte omfattas av, bland annat, bestämmelser om konsument- och investerarskydd samt marknadsintegritet, även om de ger upphov till dessa risker. Dessutom har ett antal medlemsstater nyligen lagstiftat om aspekter som rör kryptotillgångar som leder till marknadsfragmentering.

Mot bakgrund av denna utveckling och som en del av kommissionens bredare digitala agenda betonade ordförande Ursula von der Leyen behovet av en gemensam strategi med medlemsstaterna om kryptovalutor för att säkerställa att vi förstår hur vi kan dra största möjliga nytta av de möjligheter de skapar och hantera de nya risker de kan utgöra⁷. Samtidigt som kommissionen och rådet erkänner de risker kryptovalutorna kan utgöra förklarade de också gemensamt i december 2019 att de är fast beslutna att inrätta ett regelverk som kommer att utnyttja de potentiella möjligheter som kryptotillgångar kan erbjuda⁸. Europaparlamentet håller på att utarbeta ett betänkande om digital finansiering, som särskilt fokuserar på kryptotillgångar⁹.

För att svara på alla dessa frågor och skapa ett EU-regelverk som både möjliggör marknader för kryptotillgångar samt tokenisering av traditionella finansiella tillgångar och ökad användning av teknik för distribuerade liggare inom finansiella tjänster kommer detta förslag att åtföljas av andra lagstiftningsförslag. Kommissionen föreslår ett förtydligande av att den befintliga definitionen på ”finansiella instrument” – som definierar tillämpningsområdet för direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID II)¹⁰ — omfattar finansiella instrument som bygger på teknik för distribuerade liggare¹¹ och en anpassad ordning för kryptotillgångar som inte omfattas av befintlig lagstiftning om finansiella tjänster samt e-pengar¹².

Detta förslag, som omfattar en pilotordning för marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare i form av en förordning, har fyra allmänna och relaterade mål. Det första målet är att skapa rättssäkerhet. För att sekundärmarknader för kryptotillgångar som kan betraktas som finansiella instrument ska utvecklas inom EU måste vi veta exakt var regelverket inte längre är ändamålsenligt. Det andra målet är att stödja innovation. Att undanröja hinder för tillämpningen av ny teknik inom finanssektorn ligger till grund för kommissionens strategi för digital finansiering. För att främja användningen av teknik och ansvarsfull innovation behövs en pilotordning för att säkerställa att mer omfattande ändringar av den befintliga lagstiftningen om finansiella tjänster är evidensbaserade. Det tredje målet är att skapa konsument- och investerarskydd samt marknadsintegritet och det fjärde målet är att säkerställa finansiell stabilitet. Pilotordningen kommer att införa lämpliga skyddsåtgärder, till exempel genom att begränsa de typer av finansiella instrument som får handlas. Dessutom

⁷ Tillträdande ordförande Ursula Von der Leyens uppdragsbeskrivning till vice ordförande Valdis Dombrovskis den 10 september 2019.

⁸ Gemensamt uttalande från Europeiska kommissionen och rådet om stablecoins av den 5 december 2019.

⁹ https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/ECON-PR-650539_EN.pdf.

¹⁰ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU.

¹¹ Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiven 2006/43/EG, 2009/65/EG, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 och EU/2016/2341 – COM (2020) 596.

¹² Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för kryptotillgångar och om ändring av direktiv (EU) 2019/1937 – COM(2020)593.

kommer bestämmelser som särskilt syftar till att säkerställa finansiell stabilitet och konsument- och investerarskydd inte att omfattas av de bestämmelser som en marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare skulle kunna undantas från.

- **Förenlighet med befintliga bestämmelser inom området**

Detta förslag ingår i ett bredare regelverk för kryptotillgångar och teknik för distribuerade liggare, eftersom det åtföljs av förslag som syftar till att säkerställa att befintlig lagstiftning inte utgör hinder för införandet av ny teknik samtidigt som den uppnår sina mål samt ett anpassat system för kryptotillgångar som inte omfattas av befintlig lagstiftning om finansiella tjänster och e-pengartokens.

Som en del av handlingsplanen för fintech som antogs i mars 2018¹³ gav kommissionen de europeiska tillsynsmyndigheterna i uppdrag att utarbeta rådgivning om EU:s befintliga regelverk för finansiella tjänsters tillämplighet och lämplighet vad avser kryptotillgångar. Detta förslag tar hänsyn till EBA:s och Esma:s rådgivning¹⁴. Det är också anpassat till den övergripande ambitionen i strategin för digitala finanser att säkerställa att EU-regelverket är innovationsvänlig.

- **Förenlighet med unionens politik inom andra områden**

Som ordförande Ursula von der Leyen anger i sina politiska riktlinjer¹⁵, och som anges i meddelandet ”Att forma EU:s digitala framtid”¹⁶, är det av avgörande betydelse för Europa att dra nytta av den digitala tidsålderns alla fördelar och att inom säkra och etiska gränser stärka sin industri- och innovationskapacitet.

Förslaget är också förenligt med unionens politik som syftar till att skapa en kapitalmarknadsunion. Det utgör i synnerhet ett svar på högnivåforumets slutrapport, i vilken kryptotillgångarnas underutnyttjade potential betonas och kommissionen uppmanas att öka rättssäkerheten och fastställa tydliga regler för användningen av kryptotillgångar¹⁷.

Slutligen ligger förslaget helt i linje med rekommendationen i strategin för EU:s säkerhetsunion för utveckling av en lagstiftningsram för kryptotillgångar med tanke på den nya teknikens ökande effekt på hur man utfärdar, handlar med och får tillträde till finansiella tillgångar¹⁸.

2. RÄTTSLIG GRUND, SUBSIDIARITETSPRINCIPEN OCH PROPORTIONALITETSPRINCIPEN

- **Rättslig grund**

Förslaget grundar sig på artikel 114 i EUF-fördraget, som ger EU-institutionerna befogenhet att fastställa lämpliga bestämmelser för tillnärmning av medlemsstaternas lagstiftning för den

¹³ Europeiska kommissionen, Handlingsplan för fintech, COM/2018/109 final.

¹⁴ Esma, rådgivning om ”Initial Coin Offerings and Crypto-Assets”, 2019. EBA:s rapport med rådgivning om kryptotillgångar, 2019.

¹⁵ Ordförande Ursula von der Leyen, Politiska riktlinjer för nästa Europeiska kommission, 2019–2024.

¹⁶ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén – Att forma EU:s digitala framtid, COM(2020) 67 final.

¹⁷ Rekommendation 7 från högnivåforumets slutrapport om kapitalmarknadsunionen. (https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/growth_and_investment/documents/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.pdf).

¹⁸ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt regionkommittén – Strategi för EU:s säkerhetsunion, COM/2020/605 final, 24.7.2020.

inre marknadens upprättande och funktion. Förslaget syftar till att möjliggöra experiment genom undantag för användning av teknik för distribuerade liggare vid och efter handel med kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument, om befintlig lagstiftning hindrar eller begränsar användningen av dem.

I dag används teknik för distribuerade liggare i begränsad utsträckning i finansiella tjänster, särskilt av marknadsinfrastrukturer (handelsplatser eller värdepapperscentraler). Regleringshinder och rättssäkerhet nämns oftast som de främsta orsakerna till den begränsade användningen av denna potentiellt banbrytande teknik vad avser marknadsinfrastrukturer. EU följer principen om teknikneutralitet, men regler skapas fortfarande på grundval av marknadsförhållandena, och den befintliga lagstiftningen för tillhandahållande av finansiella tjänster utformades inte med tanke på teknik för distribuerade liggare och kryptotillgångar. Detta innebär att det finns bestämmelser i lagstiftningen som ibland begränsar och till och med förhindrar användningen av tekniken. Avsaknaden av en sekundärmarknad som baseras på teknik för distribuerade liggare begränsar effektivitetsvinsterna och den hållbara utvecklingen av en primärmarknad för finansiella instrument i form av kryptotillgångar.

Genom att införa en gemensam EU-pilotordning för experiment med marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare skulle företag inom EU kunna utnyttja det befintliga regelverkets hela potential, vilket skulle göra det möjligt för tillsynsmyndigheter och lagstiftare att identifiera hinder i förordningen, samtidigt som tillsynsmyndigheterna och företagen själva får värdefull kunskap om tillämpningen av tekniken. Detta skulle kunna underlätta en mer tillförlitlig och säker sekundärmarknad för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Det skulle också göra det möjligt för företag som tillhandahåller finansiella tjänster inom EU att behålla sin globala konkurrenskraft, eftersom andra jurisdiktioner redan har infört åtgärder för att göra det möjligt att experimentera med teknik för distribuerade liggare vid tillhandahållandet av finansiella tjänster. Slutligen skulle pilotordningen möjliggöra användning i verkliga situationer och bidra till att bygga upp den erfarenhet och de bevis som skulle kunna ligga till grund för ett permanent EU-regelverk.

- **Subsidiaritetsprincipen (för icke-exklusiv befogenhet)**

De regler som styr finansiella tjänster och i synnerhet marknadsinfrastrukturen i hela unionen är i stort sett fastställda på EU-nivå. Därför måste eventuella avsteg eller undantag från särskilda bestämmelser göras på EU-nivå.

Dessutom skulle åtgärder på EU-nivå, såsom den föreslagna förordningen, säkerställa konsekvens och lika spelregler genom att ge Esma befogenhet att övervaka och samordna experiment när medlemsstaternas behöriga myndigheter lämnar in utvärderade ansökningar från marknadsaktörer.

Slutligen kräver det långsiktiga målet att få erfarenhet av tillämpningen av och gränserna för den befintliga lagstiftningen om finansiella tjänster vad avser marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare, att detta görs på EU-nivå. Esma kommer därför att utvärdera resultaten varje år och Esma kommer tillsammans med kommissionen att utvärdera och rapportera till rådet och parlamentet om pilotordningen senast efter en femårsperiod.

- **Proportionalitetsprincipen**

Enligt proportionalitetsprincipen ska unionens åtgärder till innehåll och form inte gå utöver vad som är nödvändigt för att uppnå målen i fördragen. De föreslagna reglerna kommer inte att gå utöver vad som är nödvändigt för att uppnå förslagets mål. De kommer endast att omfatta de aspekter som medlemsstaterna inte kan uppnå på egen hand och där den administrativa bördan och kostnaderna står i proportion till de specifika och allmänna mål som ska uppnås.

Den föreslagna pilotordningen kommer att säkerställa proportionalitet genom att ge tillsynsmyndigheterna tillräckligt med flexibilitet för att avgöra vilka bestämmelser som man ska bortse från vid en marknadsaktörs test, så att olika sorters tester kan utföras. Pilotordningen kommer att göra det möjligt för tillsynsmyndigheterna att undanröja regleringsbegränsningar som kan hämma utvecklingen av marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare, vilket skulle kunna möjliggöra övergången till tokeniserade finansiella instrument och marknadsinfrastrukturer med tekniken och därmed möjliggöra innovation och säkerställa EU:s globala konkurrenskraft.

Tillvägagångssättet med en pilotordning anses i detta skede vara det mest proportionerliga i förhållande till målen, eftersom det för närvarande inte finns tillräckliga bevis för att stödja mer betydande och omfattande permanenta ändringar av det befintliga regelverket för finansiella tjänster i syfte att möjliggöra användning av tekniken. Detta beskrivs också, exempelvis i kapitlen 6 och 7, i den åtföljande konsekvensbedömningen¹⁹.

- **Val av instrument**

Enligt artikel 114 i EUF-fördraget kan akter antas i form av en förordning eller ett direktiv. För detta förslag valdes en förordning för att fastställa en enda uppsättning omedelbart tillämpliga regler på hela den inre marknaden.

I den föreslagna förordningen fastställs harmoniserade krav för marknadsaktörer som vill ansöka om tillstånd att inrätta en marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare. Sådana marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare får inte omfattas av särskilda nationella regler. Därför är en förordning lämpligare än ett direktiv.

3. RESULTAT AV EFTERHANDSUTVÄRDERINGAR, SAMRÅD MED BERÖRDA PARTER OCH KONSEKVENSBEDÖMNINGAR

- **Samråd med berörda parter**

Kommissionen har samrått med berörda parter under hela utarbetandet av detta förslag. I synnerhet gäller följande:

- i) Kommissionen genomförde ett särskilt öppet offentligt samråd (19 december 2019–19 mars 2020)²⁰.
- ii) Kommissionen höll ett offentligt samråd vid en inledande konsekvensbedömning (19 december 2019–16 januari 2020)²¹.
- iii) Kommissionens avdelningar har samrått med medlemsstaternas experter i expertgruppen för bankverksamhet, betaltjänster och försäkring (EGBPI) vid två tillfällen (den 18 maj 2020 och den 16 juli 2020)²².

Syftet med det offentliga samrådet var att informera kommissionen om utvecklingen av ett potentiellt EU-regelverk för kryptotillgångar. Det innehöll frågor om kryptotillgångar som inte omfattas av EU:s befintliga lagstiftning om finansiella tjänster, kryptotillgångar som

¹⁹ Konsekvensbedömning - följedokument till förslaget till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för kryptotillgångar och om ändring av direktiv (EU) 2019/1937, SWD(2020) 380.

²⁰ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2019-crypto-assets-consultation-document_en.pdf

²¹ Konsekvensbedömning - följedokument till förslaget till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för kryptotillgångar och om ändring av direktiv (EU) 2019/1937, SWD(2020) 380.

²² https://ec.europa.eu/info/publications/egbpi-meetings-2020_en

omfattas av EU:s befintliga lagstiftning om finansiella tjänster (t.ex. klassificering som överlåtbara värdepapper eller elektroniska pengar), specifika frågor om så kallade stablecoins samt mer allmänna frågor om tillämpningen av tekniken för distribuerade liggare på finansiella tjänster.

Många av de som svarade anser att tillämpningen av tekniken för distribuerade liggare på finansiella tjänster i allmänhet skulle kunna leda till effektivitetsvinster och att den skulle kunna påverka dagens finansmarknadsinfrastruktur. Det rådde också allmän enighet om att när kryptotillgångar är finansiella instrument bör befintliga regler som styr finansiella instrument tillämpas. Slutligen rådde det bred enighet om att tillämpningen av befintliga regler för kryptovalutor och affärsmodeller baserade på teknik för distribuerade liggare kan ge upphov till komplexa rättsliga frågor och tillsynsfrågor.

Företrädare för medlemsstaterna uttryckte allmänt stöd för det tillvägagångssätt som valts för att skapa en pilotordning för att göra det möjligt att experimentera med tillämpningen av teknik för distribuerade liggare inom finansiella tjänster. De framhöll att det inte bör vara alltför restriktivt, men att det samtidigt inte kan leda till en fragmentering av marknaden eller undergräva viktiga befintliga lagstadgade krav.

I förslaget ingår också återkoppling från möten med berörda parter och myndigheter och institutioner på EU-nivå.

- **Insamling och användning av sakkunnigutlåtanden**

Vid utarbetandet av detta förslag har kommissionen förlitat sig på kvalitativa och kvantitativa bevis som samlats in från erkända källor, däribland rapporterna från EBA och Esma²³. Detta har kompletterats med konfidentiella synpunkter och offentligt tillgängliga rapporter från tillsynsmyndigheter, internationella standardiseringsorgan och ledande forskningsinstitut samt kvantitativa och kvalitativa synpunkter från berörda parter som identifierats inom hela den globala finanssektorn.

- **Konsekvensbedömning**

Detta förslag åtföljs av en konsekvensbedömning som lades fram för nämnden för lagstiftningskontroll den 29 april 2020 och godkändes den 29 maj 2020²⁴. Nämnden rekommenderade förbättringar på vissa områden i syfte att i) bättre anpassa initiativet till pågående lagstiftningsinsatser på EU-nivå och internationell nivå, ii) förtydliga hur initiativet kommer att minska riskerna för bedrägeri, hackande och marknadsmissbruk och förklara samstämmigheten med den kommande översynen av lagstiftningen mot penningtvätt, och iii) bättre förklara farhågorna i samband med finansiell stabilitet när det gäller stablecoins och också klargöra hur tillsynsorganen kommer att säkerställa investerar- och konsumentskyddet. Konsekvensbedömningen har ändrats i enlighet med detta, och även de mer detaljerade kommentarerna från nämnden för lagstiftningskontroll har beaktats.

Kommissionen övervägde ett antal policyalternativ för kryptotillgångar som kan klassificeras som finansiella instrument enligt direktivet om marknader för finansiella instrument (Mifid II)²⁵, och särskilt följande:

²³ Esma, rådgivning om ”Initial Coin Offerings and Crypto-Assets”, 2019. EBA:s rapport med rådgivning om kryptotillgångar, 2019.

²⁴ Konsekvensbedömning - följedokument till förslaget till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för kryptotillgångar och om ändring av direktiv (EU) 2019/1937, SWD(2020) 380.

²⁵ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU.

- Alternativ 1: Andra åtgärder än lagstiftning för att ge vägledning om tillämpningen av EU-regelverket för finansiella tjänster som avser kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument och teknik för distribuerade liggare.
- Alternativ 2: Riktade ändringar av EU-regelverket för finansiella tjänster.
- Alternativ 3: Pilotordning – inrättande av en marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare.

Alternativ 1 skulle kunna klargöra när kryptotillgångar kan klassificeras som finansiella instrument enligt Mifid II. En vägledning skulle också kunna stödja primärmarknaden (t.ex. genom att ytterligare klargöra hur prospektförordningen skulle kunna tillämpas på denna typ av emissioner) och i viss utsträckning på sekundärmarknaden (genom att specificera hur en handelsplattform för kryptotillgångar skulle kunna fungera enligt Mifid II/Mifir²⁶) samt utvecklingen av infrastrukturer för efterhandel av finansiella instrument i form av kryptotillgångar. Andra åtgärder än lagstiftningsåtgärder skulle enligt alternativ 1 dock också kunna få en begränsad effekt. Icke-bindande åtgärder är inte bindande och en medlemsstat eller en nationell behörig myndighet kan besluta att inte tillämpa vägledningen. Vägledningen för vilka kryptotillgångar som utgör ”finansiella instrument” enligt Mifid II, skulle kunna få begränsade effekter på grund av skillnaderna i införlivandet av begreppet ”finansiella instrument” i nationell lagstiftning.

Alternativ 2 skulle kunna ge marknadsaktörer och nationella behöriga myndigheter en hög grad av rättslig säkerhet om hur EU:s lagstiftning om finansiella tjänster ska tillämpas på tjänster som rör emissioner, handel och avveckling av finansiella instrument i form av kryptotillgångar och användning av teknik för distribuerade liggare. I princip skulle riktade ändringar på väldefinierade områden (t.ex. prospektförordningen²⁷, förordningen om värdepapperscentraler²⁸ och direktivet om slutgiltig avveckling²⁹) kunna vara ändamålsenliga och göra det möjligt för marknadsaktörer att använda teknik för distribuerade liggare. Dessa riktade ändringar betraktade separat skulle dock kunna få en begränsad effekt vad gäller att stödja användningen av finansiella instrument i form av kryptotillgångar och teknik för distribuerade liggare inom den finansiella sektorn. Enligt alternativ 2 skulle antalet ändringar av befintlig lagstiftning vara relativt begränsade. Eftersom teknik för distribuerade liggare och finansiella instrument i form av kryptotillgångar befinner sig i begynnande stadier är det svårt att identifiera alla regleringshinder som skulle kräva omedelbara lagstiftningsåtgärder.

Slutligen skulle alternativ 3 kunna ge befintliga värdepappersföretag och marknadsaktörer möjlighet att testa användningen av teknik för distribuerade liggare i större skala genom att samtidigt erbjuda handels- och avvecklingstjänster. Teknik för distribuerade liggare kan möjliggöra avveckling i nära realtid och därmed minska motpartsrisken under avvecklingsprocessen. Teknikens decentraliserade karaktär skulle också kunna minska vissa cyberrisker som centraliserade marknadsinfrastrukturer medför, såsom single point of failure.

²⁶ 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.

²⁷ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG.

²⁸ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG, direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012.

²⁹ Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper.

Användningen av teknik för distribuerade liggare skulle kunna minska kostnaderna genom att frigöra kapital genom minskat behov av att ställa säkerheter och genom automatiserade processer (med användning av smarta kontrakt) som skulle kunna förenkla vissa backoffice-processer (t.ex. avstämning).

De tre alternativen ansågs vara förenliga med den befintliga lagstiftningen och kommissionens mål när det gäller en digital ekonomi, samtidigt som de inte ansågs utesluta varandra och ses som ett komplement till en gradvis regleringsstrategi som inleds med en pilotordning.

- **Grundläggande rättigheter**

EU har åtagit sig att iakttäta höga standarder i fråga om skydd av grundläggande rättigheter och har undertecknat en bred uppsättning konventioner om de mänskliga rättigheterna. Detta förslag kommer sannolikt inte att inverka direkt på dessa rättigheter, såsom de förtecknas i de viktigaste FN-konventionerna om mänskliga rättigheter, Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (integrerad i EU-fördragen) och Europakonventionen om de mänskliga rättigheterna.

4. BUDGETKONSEKVENSER

Detta förslag påverkar kostnaderna och den administrativa bördan för de nationella behöriga myndigheterna och Esma. Omfattningen och fördelningen av kostnaderna beror på vilka specifika krav som kommer att ställas på marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare och de relaterade tillsyns- och övervakningsuppgifterna.

De uppskattade tillsynskostnaderna för varje medlemsstat (inklusive personal, utbildning, it-infrastruktur) kan variera från 150 000 euro till 250 000 euro per år och per marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare. Detta skulle dock delvis kunna kompenseras av de tillsynsavgifter som de nationella behöriga myndigheterna skulle kunna ta ut för marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare.

För Esma beräknas kostnaderna för översyn och samordning uppgå till totalt 150 000–300 000 euro, fast inte per marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare, eftersom den inte kommer att ha någon direkt tillsyn. Dessa kostnader kommer att täckas av Esmas driftsbudget, vilken kommer att ökas. Esma förväntas dessutom föra ett register över marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare som är i drift och kostnaderna för detta anses täckas av kostnaderna för att underhålla registret i enlighet med förslaget till förordning om marknader för kryptotillgångar.

Alla budgetkonsekvenser av detta förslag beskrivs närmare i den finansieringsöversikt som bifogas förslaget till förordning om marknaderna för kryptotillgångar.

5. ÖVRIGA INSLAG

- **Ingående redogörelse för de specifika bestämmelserna i förslaget**

Detta förslag syftar till att skapa rättssäkerhet och flexibilitet för marknadsaktörer som vill driva en marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare genom att fastställa enhetliga krav för driften av denna. Tillstånd som beviljas enligt denna förordning skulle göra det möjligt för marknadsaktörer att driva en marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare och tillhandahålla sina tjänster i alla medlemsstater.

I artikel 1 definieras syfte och tillämpningsområde. I denna förordning fastställs i synnerhet villkoren för driften av marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare, tillstånd att använda dem, samt tillsyn och samarbete mellan behöriga myndigheter och Esma.

Förordningen är tillämplig på marknadsaktörer (antingen värdepappersföretag, marknadsaktörer eller värdepapperscentraler) som är godkända i enlighet med artikel 7 eller artikel 8. I artikel 2 fastställs begrepp och definitioner, bland annat följande: ”Marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare”, ”multilateral handelsplattform med teknik för distribuerade liggare” eller ”DLT MTF-plattform”, ”värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare” och ”överlåtbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare”. I artikel 3 beskrivs begränsningarna i fråga om överlåtbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare som kan tas upp till handel på eller registreras av marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare. För aktier bör börsvärdet eller det preliminära börsvärdet för emittenten av värdepapper med teknik för distribuerade liggare vara mindre än 200 miljoner euro, för andra offentliga obligationer än statsobligationer, säkerställda obligationer och företagsobligationer är gränsen 500 miljoner euro. Marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare bör inte tillåta att statsobligationer tas upp till handel eller registreras. Dessutom får det totala marknadsvärdet av överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare som registrerats av en värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare, eller av en DLT-MTF-plattform, om den har tillstånd att registrera sådana överlåtbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare, inte överstiga 2,5 miljarder euro.

I artikel 4 fastställs kraven för en DLT-MTF-plattform, som är desamma som för en MTF-plattform enligt direktiv 2014/65/EU, och anges de undantag som är möjliga enligt denna förordning. I artikel 5 fastställs kraven för en värdepapperscentral som driver ett avvecklingssystem för värdepapper, som är desamma som för en värdepapperscentral enligt direktiv (EU) nr 909/2014, och anges de undantag som är möjliga enligt denna förordning. Artikel 4 och artikel 5 innehåller en begränsad förteckning över undantag som marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare kan begära och de villkor som är knutna till sådana undantag.

I artikel 6 fastställs de ytterligare krav som är tillämpliga på marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare för att hantera de nya former av risker som användningen av tekniken medför. Marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare måste ge alla medlemmar, deltagare, kunder och investerare tydlig och otvetydig information om hur de utför sina funktioner, tjänster och verksamheter och hur dessa skiljer sig från en traditionell MTF-plattform eller värdepapperscentral. Marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare måste också säkerställa att de övergripande it- och cyberarrangemangen i samband med användningen av tekniken är tillräckliga. Om affärsmodellen för en marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare inbegriper förvaring av kundtillgångar eller överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare, eller medel för att få tillträde till dessa, måste de ha lämpliga arrangemang för att skydda sådana tillgångar.

I artikel 7 och artikel 8 fastställs förfarandet för det särskilda tillståndet att driva en DLT-MTF-plattform respektive ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare, och det innehåller närmare uppgifter om den information som måste lämnas till den behöriga myndigheten.

I artikel 9 definieras samarbetet mellan marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare, behöriga myndigheter och Esma. Marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare måste informera behöriga myndigheter och Esma om, till exempel, föreslagna väsentliga ändringar av deras affärsplan, inbegripet kritisk personal, bevis på hackande, bedrägeri eller andra allvarliga misstankar om oriktigheter, väsentliga ändringar av informationen i den ursprungliga ansökan, tekniska störningar eller driftsstörningar i samband

med verksamhet eller tillhandahållande av tjänster som omfattas av tillståndet och eventuella risker för investerarskydd, marknadsintegritet eller finansiell stabilitet som kan ha uppkommit och som inte hade kunnat förutses när tillståndet gavs. När en behörig myndighet tagit del av sådan information ska den begära att marknadsinfrastrukturen med teknik för distribuerade liggare ansöker om ett nytt tillstånd, undantag eller vidtar de eventuella korrigerande åtgärder den anser vara lämpliga. Marknadsinfrastrukturen med teknik för distribuerade liggare är skyldig att lämna all begärd information till den behöriga myndighet som beviljade tillståndet och till Esma. Den behöriga myndigheten får, efter samråd med Esma, rekommendera korrigerande åtgärder för marknadsinfrastrukturen med teknik för distribuerade liggare för att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet eller finansiell stabilitet. Marknadsinfrastrukturen med teknik för distribuerade liggare måste ange hur dessa har hanterats. Dessutom ska marknadsinfrastrukturen med teknik för distribuerade liggare utarbeta och lämna in en rapport till den behöriga myndigheten och Esma med all den information som nämns ovan, inbegripet eventuella svårigheter vid tillämpningen av EU:s lagstiftning om tillhandahållande av finansiella tjänster. Esma ska regelbundet informera alla behöriga myndigheter om ovannämnda rapporter från marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare och undantag som beviljats i enlighet med artikel 7 och artikel 8, övervaka tillämpningen av dessa undantag och lämna en årlig rapport till kommissionen om hur de tillämpas i praktiken.

I artikel 10 anges att Esma senast efter en femårsperiod kommer att utarbeta en detaljerad rapport om pilotordningen till kommissionen. På grundval av Esmas bedömning kommer kommissionen att utarbeta en rapport med en lönsamhetsanalys om huruvida pilotordningen bör behållas som det är eller ändras, huruvida det bör utvidgas till att omfatta nya kategorier av finansiella instrument, huruvida riktade ändringar av EU-lagstiftningen bör övervägas för att möjliggöra en utbredd användning av teknik för distribuerade liggare och huruvida pilotordningen bör avslutas.

I artikel 11 anges att förordningen ska börja tillämpas 12 månader efter det att den har trätt i kraft.

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,
med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,
efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,
med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande³⁰,
med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande³¹,
i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och
av följande skäl:

- (1) Europeiska kommissionens meddelande om en strategi för digital finansiering³² syftar till att säkerställa att unionens lagstiftning om finansiella tjänster är anpassad till den digitala tidsåldern och bidrar till en framtidssäkrad ekonomi för människor, bland annat genom att möjliggöra användning av innovativ teknik. Unionen har ett politiskt intresse av att utveckla och främja införandet av banbrytande teknik inom finanssektorn, såsom blockkedjeteknik och teknik för distribuerade liggare (DLT). Kryptotillgångar är en av de viktigaste tillämpningarna med teknik för distribuerade liggare för finansiering.
- (2) Merparten av kryptotillgångarna omfattas inte av EU-lagstiftningen och medför bland annat utmaningar i fråga om investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet. De kräver därför en särskild ordning på unionsnivå. Däremot klassificeras andra kryptotillgångar som finansiella instrument i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU (direktivet om marknader för finansiella instrument, Mifid II)³³. I den mån en kryptotillgång klassificeras som ett

³⁰ EUT C, , s. .

³¹ EUT C [...], [...], s. [...].

³² Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt regionkommittén om en strategi för digitalisering av finanssektorn i EU, (COM(2020) 591 final.

³³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349).

finansiellt instrument enligt det direktivet kan en fullständig uppsättning av EU:s finansiella regler, inbegripet Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 (prospektförordningen)³⁴, Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU (insynsdirektivet)³⁵, Europaparlamentets och rådets förordning nr 596/2014 (marknadsmisbruksförordningen)³⁶, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 (blankningsförordningen)³⁷, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 (CSD-förordningen)³⁸ och Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG (direktivet om slutgiltig avveckling)³⁹ komma att tillämpas på dess emittent och de företag som utövar verksamhet i anslutning till det. Den så kallade tokeneringen av finansiella instrument, det vill säga deras omvandling till kryptotillgångar för att göra det möjligt att emittera, lagra och överföra dem i en distribuerad liggare, förväntas skapa möjligheter till effektivitetsförbättringar vid och efter handel med kryptotillgångar.

- (3) Unionens lagstiftning om finansiella tjänster utformades inte med teknik för distribuerade liggare och kryptotillgångar i åtanke⁴⁰, och det finns bestämmelser i EU:s befintliga lagstiftning om finansiella tjänster som kan förhindra eller begränsa användningen av teknik för distribuerade liggare vid emission, handel och avveckling av kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Det råder för närvarande också brist på marknadsinfrastrukturer som använder teknik för distribuerade liggare och som tillhandahåller handels- och avvecklingstjänster för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Utan en sekundärmarknad som kan tillhandahålla likviditet och göra det möjligt för investerare att köpa och sälja sådana tillgångar kommer primärmarknaden för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument aldrig att utvidgas på ett hållbart sätt.
- (4) Samtidigt finns luckor i lagstiftningen på grund av rättsliga, tekniska och operativa särdrag i samband med användningen av teknik för distribuerade liggare och kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Det finns till exempel inga krav på transparens, tillförlitlighet och säkerhet för de protokoll och smarta kontrakt som ligger till grund för kryptotillgångar och som klassificeras som

³⁴ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (EUT L 168, 30.6.2017, s. 12).

³⁵ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG (EUT L 294, 6.11.2013, s. 13).

³⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (EUT L 173 12.6.2014, s. 1).

³⁷ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av kreditwappar (EUT L 86, 24.3.2012, s. 1).

³⁸ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (EUT L 257, 28.8.2014, s. 1).

³⁹ Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper (EGT L 166, 11.6.1998, s. 45).

⁴⁰ Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens rapport med rådgivning om ”Initial Coin Offerings and Crypto-Assets” (ESMA50-157-1391).

finansiella instrument. Den underliggande tekniken kan också medföra vissa nya former av cyberrisker som inte hanteras på lämpligt sätt i befintliga regler. Flera ordningar för handel med och efterhandel med kryptotillgångar som kan klassificeras som finansiella instrument har utvecklats i unionen, men få är redan i drift eller har begränsad omfattning. Med tanke på denna begränsade erfarenhet när det gäller handel med och efterhandel med transaktioner med kryptovalutor som klassificeras som finansiella instrument skulle det för närvarande vara för tidigt att göra betydande ändringar av unionens lagstiftning om finansiella tjänster för att möjliggöra ett fullständigt införande av sådana kryptovalutor och deras underliggande teknik. Samtidigt begränsas skapandet av finansmarknadsinfrastrukturer för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument av vissa krav i unionens lagstiftning om finansiella tjänster som inte är helt anpassade till kryptotillgångar som kan klassificeras som finansiella instrument och till användning av teknik för distribuerade liggare. Exempelvis ger handelsplattformar för kryptotillgångar vanligtvis icke-professionella investerare direkt tillgång, medan traditionella handelsplatser vanligtvis ger tillgång via finansförmedlare.

- (5) För att möjliggöra utveckling av kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument och teknik för distribuerade liggare, samtidigt som en hög nivå av finansiell stabilitet, marknadsintegritet, transparens och investerarskydd bibehålls, vore det lämpligt att inrätta en pilotordning för marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare. En pilotordning för marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare bör göra det möjligt att tillfälligt undanta sådana marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare från vissa särskilda krav enligt unionslagstiftningen om finansiella tjänster som annars skulle kunna hindra dem från att utveckla lösningar för handel med och avveckling av transaktioner med kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Pilotordningen bör också göra det möjligt för Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) och de behöriga myndigheterna att få erfarenhet av de möjligheter och specifika risker som skapas genom kryptovalutor som klassificeras som finansiella instrument och av deras underliggande teknik.
- (6) För att uppnå detta mål bör en ny unionsstatus för marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare skapas. Denna status för marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare bör vara frivillig och inte hindra finansmarknadsinfrastrukturer, såsom handelsplatser, värdepapperscentraler och centrala motparter från att utveckla handels- och efterhandelstjänster och handelsverksamhet för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument eller som baseras på teknik för distribuerade liggare, enligt unionens befintliga lagstiftning om finansiella tjänster.
- (7) En marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare bör antingen definieras som en multilateral handelsplattform med teknik för distribuerade liggare (DLT MTF-plattform) eller ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare.
- (8) En DLT-MTF-plattform bör vara en multilateral handelsplattform som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsaktör som driver verksamheten eller en reglerad marknad och kanske själva den reglerade marknaden, auktoriserad enligt direktiv 2014/65/EU (direktivet om marknader för finansiella instrument, Mifid II), och som har fått ett särskilt tillstånd enligt denna förordning. En sådan DLT-MTF-plattform bör omfattas av alla krav som är tillämpliga på en multilateral handelsplattform inom ramen för direktiv 2014/65/EU (direktivet om marknader för finansiella instrument,

Mifid II), Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 (förordningen om marknader för finansiella instrument, Mifir)⁴¹ eller annan EU-lagstiftning om finansiella tjänster, utom om den har beviljats ett eller flera undantag av sin nationella behöriga myndighet i enlighet med denna förordning och Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) .../... av den...⁴².

- (9) Användningen av teknik för distribuerade liggare, där alla transaktioner registreras i en decentraliserad liggare kan påskynda och nästan slå samman handel och avveckling i realtid och skulle kunna möjliggöra en sammanslagning av handels- och efterhandelsverksamhet. Enligt de nuvarande reglerna ska emellertid handels- och avvecklingsverksamhet utföras av separata marknadsinfrastrukturer. Enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) ska finansiella instrument som tas upp till handel på en handelsplats i den mening som avses i direktiv 2014/65/EU (direktivet om marknader för finansiella instrument, Mifid II) registreras hos en värdepapperscentral (VPC), medan en distribuerad liggare skulle kunna användas som en decentraliserad version av en sådan central. Det skulle därför vara motiverat att tillåta en DLT-MTF-plattform att utföra viss verksamhet som normalt utförs av en värdepapperscentral. När ett eller flera relevanta undantag beviljas bör en DLT-MTF-plattform därför tillåtas att säkerställa den inledande registreringen av överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare, avvecklingen av transaktioner av överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare och förvaringen av överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare.
- (10) Ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare bör vara ett avvecklingssystem för värdepapper som drivs av en värdepapperscentral som auktoriserats enligt förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) och som har fått ett särskilt tillstånd enligt denna förordning. Ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare, och den värdepapperscentral som driver det, bör omfattas av de relevanta kraven i förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler), utom när den nationella behöriga myndigheten, i enlighet med denna förordning, har beviljat den värdepapperscentral som driver värdepappersavvecklingssystemet med teknik för distribuerade liggare ett eller flera undantag.
- (11) En DLT-MTF-plattform eller en värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare bör endast ta upp till handel eller registrera överförbara värdepapper med tekniken i sina distribuerade liggare. Överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare bör vara kryptotillgångar som klassificeras som ”överlåtbara värdepapper” i den mening som avses i direktiv 2014/65/EU (direktivet om marknader för finansiella instrument, Mifid II) och som emitteras, överförs och lagras i en distribuerad liggare.
- (12) För att möjliggöra innovation och experiment i ett sunt regelverk samtidigt som den finansiella stabiliteten bevaras bör den typ av överlåtbara värdepapper som tas upp till handel på en DLT-MTF-plattform eller registreras hos en värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare

⁴¹ 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).

⁴² Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiven 2006/43/EG, 2009/65/EG, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 och EU/2016/2341 – COM (2020) 596.

begränsas till värdepapper, såsom aktier och obligationer som inte är likvida. För att avgöra om en aktie eller obligation är likvid eller inte bör det i denna förordning fastställas vissa tröskelvärden. För att undvika att det uppstår någon risk för den finansiella stabiliteten bör det totala marknadsvärdet för överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare som registrerats av en värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare eller som tagits upp till handel av en DLT-MTF-plattform också begränsas. Marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare bör också hindras från att ta upp statsobligationer till handel eller registrera dem i distribuerade liggare. För att kontrollera att de överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare som handlas på eller registreras av en marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare uppfyller villkoren i denna förordning bör de nationella behöriga myndigheterna ha rätt att kräva att sådana marknadsinfrastrukturer med tekniken lämnar in rapporter.

- (13) För att säkerställa lika spelregler för överlåtbara värdepapper som tas upp till handel på en traditionell handelsplats i den mening som avses i direktiv 2014/65/EU (direktivet om marknader för finansiella instrument, Mifid II) och en hög nivå av marknadsintegritet bör de överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare som tas upp till handel på en DLT-MTF-plattform alltid omfattas av bestämmelserna om förbud mot marknadsmissbruk i förordning (EU) nr 596/2014 (marknadsmissbruksförordningen).
- (14) En DLT-MTF-plattform bör kunna ansöka om ett eller flera tillfälliga undantag, enligt förteckningen i denna förordning, som ska beviljas av den behöriga myndigheten, om den uppfyller de villkor som är knutna till sådana undantag samt de ytterligare krav som fastställs i denna förordning för att hantera nya former av risker som uppkommer till följd av användningen av teknik för distribuerade liggare. DLT-MTF-plattformen bör också följa eventuella kompensationsåtgärder som den behöriga myndigheten vidtar för att uppfylla de mål som eftersträvas med den bestämmelse för vilken ett undantag har begärts.
- (15) Om ett finansiellt instrument tas upp till handel på en MTF-plattform ska det registreras hos en auktoriserad värdepapperscentral i enlighet med förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler). Även om registrering av ett överlåtbart värdepapper och avveckling av relaterade transaktioner eventuellt skulle kunna utföras i en distribuerad liggare, föreskrivs i förordning (EU) nr 909/2014 en förmedling genom en värdepapperscentral, vilket skulle leda till att man måste kopiera registreringen i den distribuerade liggaren till värdepapperscentralsnivå, vilket skulle kunna medföra en funktionellt överflödigt överlappning av livscykeln för handeln av det finansiella instrument som hanteras av marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare som omfattas av denna förordning. Därför bör en DLT-MTF-plattform kunna begära ett undantag från kravet på registrering i kontobaserad form hos en värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014, om DLT-MTF-plattformen uppfyller krav som är likvärdiga med dem som gäller för en värdepapperscentral. DLT-MTF-plattformen bör registrera de överlåtbara värdepapperen i sin distribuerade liggare, säkerställa integriteten i emissionerna i den distribuerade liggaren, inrätta och upprätthålla förfaranden för att säkerställa förvaringen av de överförbara värdepapperen med teknik för distribuerade liggare, slutföra avvecklingen av transaktioner och förhindra utebliven avveckling.
- (16) Vid avveckling av transaktioner som omfattar överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare bör DLT-MTF-plattformen säkerställa att betalningen för de

överförbara värdepappren med tekniken från köparen sker samtidigt som de överförbara värdepappren med tekniken levereras från säljaren (leverans mot betalning). Om det är praktiskt genomförbart och möjligt bör kontantbetalningarna avvecklas via baspengar och, om detta inte är praktiskt genomförbart eller möjligt, genom pengar från kommersiella banker. För att testa innovativa lösningar och göra det möjligt att göra kontantbetalningar i en distribuerad liggare bör man också tillåta DLT-MTF-plattformar att använda så kallade avvecklingsmynt, dvs. pengar från kommersiella banker i tokeniserad form, eller e-pengartokens enligt definitionen i förordning 2021/XX om marknader för kryptotillgångar⁴³. Om pengar från kommersiella banker används för kontantbetalningar bör DLT-MTF-plattformen begränsa motpartsrisken genom att fastställa och övervaka att de kreditinstitut som används för avveckling av kontantbetalningar följer strikta kriterier, såsom reglering och tillsyn, kreditvärdighet, kapitalisering, tillgång till likviditet och tillförlitlighet under drift.

- (17) Enligt direktiv (EU).../...⁴⁴, som ändrar direktiv 2014/65/EU (direktivet om marknader för finansiella instrument, Mifid II), kan en DLT-MTF-plattform begära ett undantag från förmedlingsskyldigheten. Traditionella MTF-plattformar får som medlemmar eller deltagare endast tillåta värdepappersföretag, kreditinstitut och andra personer som har tillräcklig handelsförmåga, handelskompetens och lämpliga organisatoriska arrangemang och resurser. Däremot erbjuder många handelsplattformar för kryptotillgångar disintermedierad tillgång och direkt tillgång för icke-professionella kunder. Ett potentiellt regleringshinder för utvecklingen av MTF-plattformar för överförbara värdepapper med teknik för distribuerade liggare skulle kunna vara den förmedlingsskyldighet som ingår i direktiv 2014/65/EU (direktivet om marknader för finansiella instrument, Mifid II). En DLT-MTF-plattform får begära ett tillfälligt undantag från en sådan förmedlingsskyldighet och ge privata investerare tillträde, förutsatt att tillräckliga skyddsåtgärder i fråga om investerarskydd finns och att sådana privata investerare är lämpliga för att bekämpa penningtvätt och finansiering av terrorism.
- (18) För att beviljas ett undantag enligt denna förordning bör DLT-MTF-plattformen visa att undantaget är proportionerligt och begränsat till användningen av teknik för distribuerade liggare enligt beskrivningen i dess affärsplan och att det begärda undantaget är begränsat till DLT-MTF-plattformen och inte utvidgas till någon annan MTF-plattform som drivs av samma värdepappersföretag eller marknadsaktör.
- (19) En värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare bör kunna ansöka om ett eller flera tillfälliga undantag, enligt förteckningen i denna förordning, som ska beviljas av den relevanta behöriga myndigheten, om den uppfyllde villkoren för dessa undantag samt ytterligare krav för att hantera nya former av risker som uppkommer till följd av användningen av teknik för distribuerade liggare. En värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare bör också följa eventuella kompensationsåtgärder som den behöriga myndigheten vidtar för att

⁴³ Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för kryptotillgångar och om ändring av direktiv (EU) 2019/1937 – COM(2020)593.

⁴⁴ Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv EU/2013/36, direktiv 2014/65/EG, direktiv (EU) 2015/2366, direktiv 2009/138/EU, direktiv EU/2016/2341, direktiv 2009/65/EU, direktiv 2011/61/EU och direktiv 2006/43/EU – COM(2020) 596.

uppfylla de mål som eftersträvas med den bestämmelse för vilken ett undantag har begärts.

- (20) En värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem bör ha rätt att begära undantag från olika bestämmelser som sannolikt skapar regleringshinder för utvecklingen av avvecklingssystem för överlåtbara värdepapper. En värdepapperscentral bör till exempel kunna begära ett undantag från vissa definitioner i förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler), såsom begreppet "dematerialiserad form", "värdepapperskonto", "överföringsuppdrag" samt undantag från bestämmelser som hänvisar till begreppet "värdepapperskonto", såsom reglerna om registrering av värdepapper, emissionens integritet eller separering av konton. Värdepapperscentraler driver avvecklingssystem för värdepapper genom att kreditera och debitera sina deltagares värdepapperskonton. Det är dock inte alltid möjligt att i ett system med teknik för distribuerade liggare ha dubbel bokföring (eller flera poster) av värdepapperskonton. Därför bör en värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare kunna begära ett undantag från de regler som hänvisar till begreppet "värdepapperskonto" eller "kontobaserad form" om det skulle vara nödvändigt att tillåta registrering av överförbara värdepapper med tekniken i en distribuerad liggare, för att säkerställa integriteten vid emission av överförbara värdepapper med tekniken i den distribuerade liggaren i fråga och separering av de överförbara värdepappren med tekniken och som tillhör olika deltagare.
- (21) Enligt förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) får en värdepapperscentral endast utkontraktera en av sina huvudtjänster efter det att den erhållit auktorisation från den behöriga myndigheten. Värdepapperscentralen måste också uppfylla flera villkor, så att utkontrakteringen inte leder till en delegering av dess ansvar eller till en ändring av värdepapperscentralens skyldigheter gentemot sina deltagare eller emittenter. Beroende på affärsplanen skulle en värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare kunna vara villig att dela ansvaret för att driva sin distribuerade liggare i vilken de överlåtbara värdepappren registreras med andra enheter, också med sina deltagare. Värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare bör kunna begära undantag från utkontrakteringskraven för att utveckla sådana innovativa affärsmodeller. I sådana fall bör de visa att bestämmelserna om utkontraktering är oförenliga med användningen av teknik för distribuerade liggare i enlighet med deras affärsplan och de bör också visa att vissa minimikrav för utkontraktering är uppfyllda.
- (22) Förmedlingsskyldigheten genom ett kreditinstitut eller ett värdepappersföretag, så att privata investerare inte kan få direkt tillträde till de avvecklings- och leveranssystem som drivs av en värdepapperscentral, skulle kunna skapa ett regleringshinder för utvecklingen av alternativa avvecklingsmodeller baserade på teknik för distribuerade liggare som möjliggör direkt tillträde för privata kunder. Därför bör den värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare ha rätt att begära ett undantag från begreppet deltagare, i enlighet med förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler). Vid ansökan om undantag från förmedlingsskyldigheten enligt förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) bör den värdepapperscentral som driver ett avvecklingssystem för värdepapper säkerställa att dessa personer har tillräckligt gott anseende och är lämpliga för bekämpning av penningtvätt och finansiering av terrorism. Den värdepapperscentral som driver avvecklingssystemet för värdepapper bör också säkerställa att dessa deltagare har tillräcklig förmåga,

kompetens, erfarenhet och kunskap om efterhandel och drift av teknik för distribuerade liggare.

- (23) De enheter som får delta i en värdepapperscentral som omfattas av förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) är baserade på de enheter som har rätt att delta i ett avvecklingssystem för värdepapper som har utsetts och anmälts i enlighet med direktiv 98/26/EG (direktivet om slutgiltig avveckling) eftersom förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) kräver att avvecklingssystem för värdepapper som drivs av värdepapperscentraler ska utses och anmälas enligt direktiv 98/26/EG. Ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare som ansöker om undantag från kraven för deltagande i förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) skulle inte uppfylla kraven för deltagande i direktiv 98/26/EG. Följaktligen kan ett sådant värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare inte utses och anmälas enligt det direktivet. Detta skulle dock inte hindra att ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare som uppfyller alla krav i direktiv 98/26/EG utses och anmäls.
- (24) Förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) uppmuntrar avveckling av transaktioner i baspengar. Om avvecklingen av kontantbetalningar i baspengar inte är tillgänglig och praktiskt genomförbar kan avvecklingen ske med pengar från kommersiella banker. Denna bestämmelse kan vara svår att tillämpa för en värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare, eftersom en sådan värdepapperscentral skulle behöva genomföra kontorörelser samtidigt som värdepapper levereras med teknik för distribuerade liggare. En värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare bör ha rätt att begära ett undantag från bestämmelserna i förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) om kontantavveckling för att utveckla innovativa lösningar, såsom användning av avvecklingsmynt eller ”e-pengartokens” enligt definitionen i förordning nr 2021/XX om marknader för kryptotillgångar⁴⁵.
- (25) Enligt förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) krävs att en värdepapperscentral ger tillträde till en annan värdepapperscentral eller till andra marknadsinfrastrukturer. Tillträdet till en värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare kan vara betungande eller svårt att uppnå, eftersom driftskompatibiliteten mellan befintliga system och med teknik för distribuerade liggare ännu inte har testats. Ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare bör också kunna begära ett undantag från sådana bestämmelser, om det kan visa att tillämpningen av sådana bestämmelser inte står i proportion till storleken på värdepappersavvecklingssystemet med teknik för distribuerade liggare.
- (26) Oberoende av den bestämmelse för vilken ett undantag begärs bör en värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare visa att det begärda undantaget är proportionerligt och motiverat genom användning av tekniken. Undantaget bör också begränsas till värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare och inte omfatta andra avvecklingssystem för värdepapper som drivs av samma värdepapperscentral.

⁴⁵ Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för kryptotillgångar och om ändring av direktiv (EU) 2019/1937 – COM(2020)593.

- (27) Marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare bör också omfattas av ytterligare krav, jämfört med traditionella marknadsinfrastrukturer. Dessa krav är nödvändiga för att undvika risker till följd av användningen av teknik för distribuerade liggare eller det nya sätt på vilket marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare ska bedriva sin verksamhet. Därför bör marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare fastställa en tydlig affärsplan där det anges hur teknik för distribuerade liggare ska användas och vilka rättsliga arrangemang som ska införas.
- (28) En värdepapperscentral som driver ett värdepappersavvecklingssystem med teknik för distribuerade liggare eller DLT MTF-plattform, där de själva får avveckla transaktionerna i överförbara värdepapper med teknik i en distribuerad liggare, bör fastställa regler för hur den teknik för en distribuerad liggare som de själva driver fungerar, inbegripet regler för tillträde till tekniken, regler för deltagande noder och regler för hantering av potentiella intressekonflikter samt riskhanteringsåtgärder.
- (29) En marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare bör vara skyldig att informera medlemmar, deltagare, emittenter och kunder om hur de avser att bedriva sin verksamhet och hur användningen av teknik för distribuerade liggare kommer att skapa avvikelser jämfört med hur tjänsten normalt tillhandahålls av en traditionell MTF-plattform eller en värdepapperscentral som driver ett avvecklingssystem för värdepapper.
- (30) Marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare bör också ha specifika och robusta it- och cyberarrangemang i samband med användningen av tekniken. Dessa arrangemang bör stå i proportion till arten, omfattningen och komplexiteten i marknadsinfrastrukturens affärsplan. Dessa arrangemang bör också säkerställa fortsatt tillförlitlighet, kontinuitet och säkerhet för de tjänster som tillhandahålls, inbegripet tillförlitligheten hos de smarta kontrakt som kan användas. Marknadsinfrastrukturer med teknik för distribuerade liggare bör också säkerställa integritet, säkerhet, konfidentialitet, tillgång och tillgänglighet för de uppgifter som lagras genom tekniken. Den behöriga myndigheten för en marknadsinfrastruktur med teknik för distribuerade liggare bör ha rätt att begära en revision för att säkerställa att de övergripande it- och cyberarrangemangen är ändamålsenliga. Kostnaderna för en sådan revision bör bäras av marknadsinfrastrukturen med teknik för distribuerade liggare.
- (31) Om affärsplanen för en DLT-marknadsinfrastruktur omfattar förvaring av kundmedel såsom kontanter och likvida tillgångar, eller DLT-överlåtbara värdepapper, eller metoder för tillträde till sådana DLT-överlåtbara värdepapper, bland annat i form av krypteringsnycklar, bör DLT-marknadsinfrastrukturen ha lämpliga arrangemang för att skydda sina kunders tillgångar. De bör inte använda kundernas tillgångar för egen räkning, utom i det fall de i förväg erhållit sina kunders uttryckliga godkännande till detta. DLT-marknadsinfrastrukturen bör segregera sina kunders medel och DLT-överlåtbara värdepapper, eller metoderna för tillträde till sådana tillgångar, från sina egna tillgångar och andra kunders tillgångar. DLT-marknadsinfrastrukturens övergripande it- och cyberarrangemang bör garantera att kundernas tillgångar är skyddade mot bedrägerier, cyberhot eller andra funktionsfel.
- (32) Vid tidpunkten för beviljandet av ett specifikt tillstånd bör DLT-marknadsinfrastrukturen även ha en trovärdig utträdesstrategi för det fall att ordningen för DLT-marknadsinfrastrukturer skulle upphöra eller att ett specifikt tillstånd eller något av de undantag som beviljats skulle återkallas.

- (33) Beviljandet av ett specifikt tillstånd för en DLT-marknadsinfrastruktur bör följa samma förfaranden som gäller för traditionella multilaterala handelsplattformar (MTF) eller för en värdepapperscentral när den ansöker om att driva ett nytt system för värdepappersavveckling. Dock bör den ansökande DLT-marknadsinfrastrukturen i sin ansökan om tillstånd ange vilka undantag den ämnar ansöka om. Den behöriga myndigheten ska samråda med Esma innan den beviljar tillstånd för en DLT-marknadsinfrastruktur. Esma bör avge ett icke bindande yttrande och lämna rekommendationer rörande ansökan eller de begärda undantagen. Esma bör även samråda med de övriga medlemsstaternas behöriga myndigheter. När Esma avger sitt icke bindande yttrande bör den ha som mål att garantera finansiell stabilitet, marknadsintegritet och investerarskydd. I syfte att garantera lika villkor och rättvis konkurrens på hela den inre marknaden bör Esmas icke bindande yttrande även ha som mål att garantera att de undantag som beviljas av de olika behöriga myndigheterna inom hela unionen är enhetliga och proportionella.
- (34) Den behöriga myndighet som kommer att pröva en ansökan som inlämnats av en framtida DLT-marknadsinfrastruktur bör ha möjlighet att avslå ansökan om det finns skäl att tro att denna DLT-marknadsinfrastruktur kommer att hota den finansiella stabiliteten, investerarskyddet eller marknadsintegriteten eller att ansökan utgör ett försök att kringgå gällande krav.
- (35) Det specifika tillstånd som en behörig myndighet beviljar en viss DLT-marknadsinfrastruktur bör ange vilka undantag som beviljats denna DLT-marknadsinfrastruktur. Tillståndet bör vara giltigt inom unionen. Esma bör offentliggöra förteckningen över DLT-marknadsinfrastrukturerna och förteckningen över de undantag som beviljats för var och en av dessa på sin webbplats.
- (36) De specifika tillstånd som beviljats av nationella behöriga myndigheter bör vara tillfälliga och beviljas för en period på högst sex år räknat från och med dagen för det specifika tillståndet. Fem år efter det att denna förordning börjat tillämpas bör Esma och kommissionen vara skyldiga att utvärdera denna pilotordning för marknadsinfrastrukturer som grundar sig på teknik för digitala liggare. Den ovannämnda sexårsperioden är tillräckligt lång för att DLT-marknadsinfrastrukturerna ska hinna anpassa sina affärsmodeller till alla eventuella ändringar av denna ordning och driva pilotordningen på ett kommersiellt bärkraftigt sätt. Detta ger Esma och kommissionen möjlighet att samla in ett användbart dataset som täcker tiden kring de tre kalenderår under vilka pilotordningen tillämpas, från det att det beviljats en kritisk massa av specifika tillstånd och därmed sammanhängande undantag samt att rapportera om detta. Detta ger även DLT-marknadsinfrastrukturerna tid att vidta de åtgärder som är nödvändiga för att antingen avveckla sin verksamhet eller övergå till en ny rättslig ram efter Esmas och kommissionens rapporter.
- (37) Utan att det påverkar tillämpningen av de relevanta bestämmelserna i direktiv 2014/65/EU (direktivet om marknader för finansiella instrument (Mifid II)) och förordning (EU) nr 909/2014 (förordningen om värdepapperscentraler) bör de behöriga myndigheterna ha befogenhet att återkalla ett specifikt tillstånd eller något av de undantag som beviljats en DLT-marknadsinfrastruktur om det upptäckts en brist i den underliggande tekniken eller de tjänster eller den verksamhet som DLT-marknadsinfrastrukturen tillhandahåller, under förutsättning att denna brist väger tyngre än fördelarna som tjänsten i fråga ger, eller om DLT-marknadsinfrastrukturen har brutit mot något av de villkor som är knutna till de undantag som den behöriga myndigheten fastställde vid tidpunkten för beviljandet av det specifika tillståndet, eller om DLT-marknadsinfrastrukturen har registrerat finansiella instrument som inte

uppfyller villkoren för att anses vara DLT-överlåtbara värdepapper enligt denna förordning. En DLT-marknadsinfrastruktur bör inom ramen för sin verksamhet ha möjlighet att begära ytterligare undantag utöver dem som begärts vid tidpunkten för tillståndet. I ett sådant fall bör de ytterligare undantag som begärs av DLT-marknadsinfrastrukturen vara föremål för ett specifikt tillstånd från de behöriga myndigheterna, på samma sätt som för de som begärts vid tidpunkten för det ursprungliga tillståndet för DLT-marknadsinfrastrukturen.

- (38) Eftersom DLT-marknadsinfrastrukturer kan beviljas tillfälliga undantag från gällande unionslagstiftning bör de ha ett nära samarbete med de behöriga myndigheterna och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) under giltighetstiden för sina specifika tillstånd. DLT-marknadsinfrastrukturerna bör underrätta de behöriga myndigheterna och Esma om alla väsentliga förändringar av sina affärsplaner och kritiska personal, alla bevis för cyberhot eller attacker, bedrägerier och oegentligheter, alla förändringar av den information som lämnats vid tidpunkten för den ursprungliga ansökan om tillstånd, alla tekniska problem, särskilt sådana som är kopplade till användningen av DLT, och om alla nya risker för investerarskyddet, marknadsintegriteten och den finansiella stabiliteten som inte förutsetts vid tidpunkten för beviljandet av det specifika tillståndet. När en behörig myndighet underrättats om en sådan väsentlig förändring ska den begära att DLT-marknadsinfrastrukturen ansöker om ett nytt tillstånd eller undantag eller så ska den vidta de korrigerande åtgärder den anser vara lämpliga. DLT-marknadsinfrastrukturen bör även lämna alla relevanta uppgifter till de behöriga myndigheterna och Esma när sådana uppgifter begärs. För att garantera investerarskyddet, marknadsintegritet och finansiell stabilitet bör den behöriga myndighet som beviljade DLT-marknadsinfrastrukturen det specifika tillståndet ha möjlighet att rekommendera korrigerande åtgärder efter samråd med Esma.
- (39) DLT-marknadsinfrastrukturerna ska även regelbundet avge rapporter till sina behöriga myndigheter och Esma. Esma bör anordna diskussioner om dessa rapporter för att alla behöriga myndigheter inom unionen ska få kunskap om vilka verkningar användningen av DLT har och om eventuella anpassningar av unionslagstiftningen om finansiella tjänster som kan bli nödvändiga för att möjliggöra användningen av DLT i större skala.
- (40) Fem år efter denna förordnings ikraftträdande bör Esma rapportera till kommissionen om denna pilotordning för DLT-marknadsinfrastrukturer, inbegripet om eventuella fördelar kopplade till användningen av DLT, möjliga risker och tekniska problem. På grundval av Esmas rapporter bör kommissionen avlägga en rapport till rådet och Europaparlamentet. Denna rapport ska innehålla en bedömning av vilka kostnader respektive fördelar som fås av att denna ordning för DLT-marknadsinfrastrukturer förlängs i tiden, av att denna ordning utvidgas till att även omfatta nya typer av finansiella instrument, av att denna ordning görs permanent, med eller utan ändringar, av att det görs ändringar i unionslagstiftningen om finansiella tjänster och av att denna ordning avslutas.
- (41) Vissa potentiella brister har identifierats i de gällande EU-reglerna rörande finansiella tjänster vad gäller dessa reglers tillämpning på kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument⁴⁶. Framför allt är vissa tekniska standarder för tillsyn enligt

⁴⁶ Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens rapport med rådgivning om ”Initial Coin Offerings and Crypto-Assets” (ESMA50-157-1391).

förordning EU nr 600/2014 (förordningen om marknader för finansiella instrument) som rör vissa datarapporteringskrav och krav på transparens före och efter handel som inte är tillräckligt väl anpassade till finansiella instrument som utfärdas med hjälp av teknik för distribuerade liggare. Sekundärmarknaderna för finansiella instrument som utfärdats med hjälp av teknik för distribuerade liggare eller liknande teknik är ännu i sin början och de kan därför uppvisa skillnader i förhållande till marknaderna för finansiella instrument som använder traditionell teknik. De regler som anges i dessa tekniska standarder för tillsyn bör kunna tillämpas på alla finansiella instrument, oavsett vilken teknik som används. Esma bör därför ges i uppdrag att genomföra en övergripande bedömning av dessa tekniska standarder för tillsyn som antagits i enlighet med förordning (EU) nr 600/2014 och föreslå alla ändringar som eventuellt är nödvändiga för att de regler som anges i dessa ska kunna tillämpas på finansiella instrument som utfärdats med hjälp av teknik för distribuerade liggare. Vid genomförandet av denna bedömning bör Esma ta hänsyn till särdragen hos de finansiella instrument som utfärdats med hjälp av teknik för distribuerade liggare och till huruvida dessa kräver anpassade standarder för att de ska kunna utvecklas, utan att detta undergräver målen för reglerna i de tekniska standarderna för tillsyn som antagits i enlighet med förordning (EU) nr 600/2014.

- (42) Om målen för denna förordning inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna själva, på grund av det i unionslagstiftningen om finansiella tjänster finns eventuella lagstiftningshinder för utvecklingen av DLT-marknadsinfrastrukturer för sådana kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument enligt direktiv 2014/65/EU (direktivet om marknader för finansiella instrument, Mifid II), kan dessa mål i stället bättre uppnås på unionsnivå. Därför kan EU komma att vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går denna förordning inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.
- (43) För att unionen ska kunna hålla jämna steg med innovationen är det viktigt att ordningen för DLT-marknadsinfrastrukturer träder i kraft så snart som möjligt, efter det att medlemsstaterna införlivat Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) .../...⁴⁷.
- (44) Samråd har skett med Europeiska datatillsynsmannen och Europeiska dataskyddsstyrelsen i enlighet med artikel 42.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2018/1725⁴⁸ och dessa avgav sina yttranden ...[datum för yttrandet/yttrandena].

⁴⁷ Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiven 2006/43/EG, 2009/65/EG, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 och EU/2016/2341 – COM (2020) 596.

⁴⁸ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2018/1725 av den 23 oktober 2018 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter som utförs av unionens institutioner, organ och byråer och om det fria flödet av sådana uppgifter samt om upphävande av förordning (EG) nr 45/2001 och beslut nr 1247/2002/EG (EUT L 295, 21.11.2018, s. 39).

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Syfte och tillämpningsområde

- (1) I denna förordning fastställs de krav som gäller för multilaterala handelsplattformar och avvecklingssystem för värdepapper som använder teknik för distribuerade liggare, ”DLT- marknadsinfrastrukturer”, vilka beviljas genom specifika driftstillstånd i enlighet med artiklarna 7 och 8.
- (2) I denna förordning fastställs kraven vad gäller
 - (a) beviljande och återkallande av detta slags specifika tillstånd,
 - (b) beviljande, ändring och återkallande av därmed sammanhängande undantag,
 - (c) ställande av krav på och ändring och återkallande av tillhörande villkor, kompensationsåtgärder och korrigerande åtgärder,
 - (d) drift av detta slags DLT-marknadsinfrastrukturer,
 - (e) tillsyn över detta slags DLT-marknadsinfrastrukturer, och
 - (f) samarbete mellan DLT-marknadsinfrastrukturer, de behöriga myndigheterna och Esma.

Artikel 2

Definitioner

I denna förordning gäller följande definitioner:

- (1) *teknik för distribuerade liggare* eller *DLT*: en typ av teknik som stödjer distribuerad registrering av krypterade data.
- (2) *DLT-marknadsinfrastruktur*: antingen en DLT-multilateral handelsplattform eller ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper.
- (3) *DLT-multilateral handelsplattform* eller *DLT-MTF-plattform*: en multilateral handelsplattform som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör och som endast handlar med DLT-överlåtbara värdepapper och som på grundval av transparenta, icke-diskretionära, enhetliga regler och förfaranden kan få tillstånd att
 - (a) säkerställa den första registreringen av DLT-överlåtbara värdepapper,
 - (b) avveckla transaktioner i DLT-överlåtbara värdepapper mot betalning, och
 - (c) tillhandahålla förvaringstjänster för DLT-överlåtbara värdepapper, eller i tillämpliga fall för därmed sammanhängande betalningar och säkerheter, som tillhandahålls med hjälp av DLT-MTF-plattformar.
- (4) *DLT-avvecklingssystem för värdepapper*: ett avvecklingssystem för värdepapper som drivs av en värdepapperscentral som avvecklar transaktioner i DLT-överlåtbara värdepapper mot betalning.
- (5) *DLT-överlåtbara värdepapper*: överlåtbara värdepapper” i den mening som avses i artikel 4.1.44 a och b i direktiv 2014/65/EU som utfärdas, registreras, överlåts och lagras med hjälp av DLT.

- (6) *multilateral handelsplattform (MTF-plattform)*: multilateral handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.22 i direktiv 2014/65/EU.
- (7) *värdepapperscentral*: en värdepapperscentral enligt definitionen i artikel 2.1 i förordning (EU) nr 909/2014.
- (8) *finansiellt instrument*: ett finansiellt instrument enligt definitionen i artikel 4.1.15 i direktiv 2014/65/EU.
- (9) *avveckling*: avveckling enligt definitionen i artikel 2.7 i förordning (EU) nr 909/2014.
- (10) *bankdag*: bankdag enligt definitionen i artikel 2.14 i förordning (EU) nr 909/2014.
- (11) *leverans mot betalning*: leverans mot betalning enligt definitionen i artikel 2.27 i förordning (EU) nr 909/2014.
- (12) *utebliven avveckling*: utebliven avveckling enligt definitionen i artikel 2.1.15 i förordning (EU) nr 909/2014.
- (13) *statsobligation*: är en obligation som emitterats av en statlig emittent som antingen är
- (a) unionen,
 - (b) en medlemsstat, inbegripet myndigheter, ett organ eller företag för särskilt ändamål i en medlemsstat, eller en annan suverän enhet,
 - (c) en suverän enhet som inte omfattas av leden a och b.
- (14) *annan offentlig obligation*: en obligation som emitterats av någon av följande offentliga emittenter:
- (a) När det gäller en federal medlemsstat, en medlem i den federationen.
 - (b) Ett företag för särskilt ändamål för flera medlemsstater.
 - (c) En internationell finansiell institution som etablerats av minst två medlemsstater och vars mål är att uppbåda finansiering och tillhandahålla finansiellt bistånd till dess medlemmar i syfte att trygga stabiliteten i euroområdet som helhet.
 - (d) Europeiska investeringsbanken.
 - (e) En offentlig enhet som inte är en emittent av sådana statsobligationer som anges i punkt 13.
- (15) *konvertibla obligationer*: ett instrument som består av en obligation eller ett värdepapperiserat skuldinstrument med inbäddat derivat, till exempel en köption för det underliggande värdepapperet.
- (16) *säkerställd obligation*: obligation som avses i artikel 52.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG⁴⁹.
- (17) *företagsobligation*: en obligation som emitteras av ett SE-bolag som inrättats i enlighet med rådets förordning (EG) nr 2157/2001⁵⁰ eller en typ av företag som

⁴⁹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁵⁰ Rådets förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga för europabolag.

förtecknas i bilaga I i Europaparlamentets och rådets direktiv 2017/1132/EG⁵¹ eller motsvarande i tredjeländer.

- (18) *andra obligationer*: obligationer som inte tillhör någon av de obligationstyper som anges i punkterna 13–17.
- (19) *värdepappersföretag*: ett värdepappersföretag enligt definitionen i artikel 4.1.1 i direktiv 2014/65/EU.
- (20) *marknadsoperatör*: marknadsoperatör enligt definitionen i artikel 4.1.18 i direktiv 2014/65/EU.
- (21) *behörig myndighet*: en eller flera behöriga myndigheter som utsetts antingen i enlighet med
 - (a) artikel 67 i direktiv 2014/65/EU när det gäller värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en DLT-MTF-plattform,
 - (b) artikel 11 i förordning (EU) nr 909/2014 när det gäller värdepapperscentraler som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper, eller
 - (c) som på annat sätt utsetts av medlemsstaterna för att utöva tillsyn över tillämpningen av denna förordning.
- (22) *hemmedlemsstat*: betyder när det gäller
 - (a) ett värdepappersföretag som driver en DLT-MTF-plattform, den medlemsstat som fastställts i enlighet med artikel 4.55 a ii och iii) i direktiv 2014/65/EU,
 - (b) en marknadsoperatör som driver en DLT-MTF-plattform, den medlemsstat där marknadsoperatören som driver DLT-MTF-plattformen är registrerad eller, om den enligt den medlemsstatens rätt inte har något säte, den medlemsstat där marknadsoperatören för DLT-MTF-plattformen har sitt huvudkontor,
 - (c) en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper, den medlemsstat som fastställts i enlighet med artikel 2.23 i förordning (EU) nr 909/2014/EU.
- (23) *e-pengartokens*: e-pengartokens enligt definitionen i artikel XX i förordning 2021/XX om marknader för kryptotillgångar⁵².

EGT L 294, 10.11.2001, s. 1.

⁵¹ Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/1132 av den 14 juni 2017 om vissa aspekter av bolagsrätt (EUT L 169, 30.6.2017, s. 46).

⁵² Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för kryptotillgångar och om ändring av direktiv (EU) 2019/1937 – COM(2020)593.

Artikel 3

Begränsningar för överlåtbara värdepapper som kan tas upp till handel på eller avvecklas av en DLT-marknadsinfrastruktur

1. Endast sådana DLT-överlåtbara värdepapper som uppfyller följande villkor kan tas upp till handel på en DLT-MTF-plattform och registreras i en distribuerad liggare av en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper.
 - (a) aktier, vars emittent har ett börsvärde eller ett preliminärt börsvärde på mindre än 200 miljoner euro, eller
 - (b) konvertibla obligationer, säkerställda obligationer, företagsobligationer, andra offentliga obligationer och andra obligationer, vars emissionsstorlek uppgår till mindre än 500 miljoner euro.
2. Ett värdepappersföretag eller marknadsoperatör som driver en DLT-MTF-plattform får inte ta upp statsobligationer till handel i enlighet med denna förordning. En värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper, eller ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som har tillstånd att registrera DLT-överlåtbara värdepapper på en DLT-MTF-plattform i enlighet med artikel 4.2 och 4.3 får inte registrera statsobligationer i enlighet med denna förordning.
3. Det totala marknadsvärdet på de DLT-överlåtbara värdepapper som finns registrerade hos en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper får inte överstiga 2,5 miljarder euro. Om en DLT-MTF-plattform registrerar de DLT-överlåtbara värdepappren i stället för en värdepapperscentral i överensstämmelse med artikel 4.2 och 4.3 får det totala marknadsvärdet på de DLT-överlåtbara värdepapper som finns registrerade hos det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen inte överstiga 2,5 miljarder euro.
4. Vid fastställandet och övervakningen av det totala marknadsvärdet på DLT-överlåtbara värdepapper enligt punkt 1 gäller att det totala marknadsvärdet på de DLT-överlåtbara värdepappren
 - (a) ska fastställas dagligen, antingen av värdepapperscentralen eller av värdepappersföretaget eller marknadsoperatören i fråga, och
 - (b) vara lika med summan av: dagens slutkurs för varje DLT-överlåtbart värdepapper som tas upp till handel på en DLT-MTF-plattform, multiplicerad med antalet DLT-överlåtbara värdepapper med samma ISIN som avvecklats i DLT-värdepappersavvecklingssystemet eller DLT-MTF-plattformen i fråga den dagen, oavsett om avvecklingen genomförts helt eller delvis.
5. Operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen ska till den behöriga myndighet som beviljat det specifika tillståndet i enlighet med artikel 7 respektive artikel 8 lämna månatliga rapporter av vilka det ska framgå att alla DLT-överlåtbara värdepapper som registrerats och avvecklats på en DLT-MTF-plattform, som har tillstånd till detta i enlighet med artikel 4.2 och 4.3, eller av en värdepapperscentral i ett DLT-värdepappersavvecklingssystem, uppfyller villkoren i punkterna 1–3.

När det totala marknadsvärdet för de DLT-överlåtbara värdepapper som rapporterats i enlighet med punkt 1 har nått 2,25 miljarder euro ska det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen i fråga, eller den värdepapperscentral som driver DLT-värdepappersavvecklingssystemet i fråga,

aktivera den övergångsstrategi som avses i artikel 6.6. De ska underrätta de behöriga myndigheterna om att de aktiverat sin övergångsstrategi i sin månatliga rapport samt även ange tidshorisonten för övergången.

De berörda behöriga myndigheterna kan tillåta DLT-marknadsinfrastrukturen i fråga att fortsätta sin verksamhet till dess att det totala marknadsvärdet på de DLT-överlåtbara värdepapper som rapporterats i enlighet med punkt 1 uppnått 2,75 miljarder euro, under förutsättning att operatören av DLT-infrastrukturen i fråga begär ett sådant extra utrymme och detta objektivt sett är nödvändigt för att övergångsstrategin ska kunna genomföras på ett korrekt sätt.

6. Förordning (EU) nr 596/2014 ska vara tillämplig på DLT-överlåtbara värdepapper som kan tas upp till handel på en DLT-MTF-plattform.

Artikel 4

Krav och undantag vad gäller DLT-multilaterala handelsplattformar

1. En DLT-MTF-plattform ska omfattas av alla de krav som är tillämpliga på en multilateral handelsplattform enligt direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 600/2014, utom i det fall det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen
 - (a) har begärt ett undantag i enlighet med artikel 2 eller direktiv (EU) .../..⁵³ och detta undantag har beviljats av den behöriga myndighet som beviljat det specifika tillståndet i enlighet med artikel 7, och
 - (b) uppfyller villkoren i artikel 6, och
 - (c) uppfyller villkoren i punkterna 2–4 samt eventuella ytterligare kompensationsåtgärder som den behöriga myndighet som beviljade det specifika tillståndet anser krävs för att man ska kunna uppfylla målen för de bestämmelser från vilka ett undantag begärs eller garantera investerarskydd, marknadsintegritet och/eller finansiell stabilitet.
2. Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en DLT-MTF-plattform kan om den så begär få tillstånd att ta upp DLT-överlåtbara värdepapper till handel som inte är registrerade hos en värdepapperscentral i enlighet med artikel 3.2 i förordning (EU) 909/2014, utan i stället är registrerade i DLT-MTF-plattformens distribuerade liggare.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som begär ett undantag i enlighet med punkt 1 ska föreslå kompensationsåtgärder för att uppfylla målen för de bestämmelser från vilka ett undantag begärs och säkerställa åtminstone följande:

- (a) Att de DLT-överlåtbara värdepappren registreras i tekniken för digitala liggare.
- (b) Att det antal DLT-överlåtbara värdepapper som finns registrerade på DLT-MTF-plattformen är lika stort som det totala antalet av sådana DLT-överlåtbara

⁵³ Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiven 2006/43/EG, 2009/65/EG, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 och EU/2016/2341 - COM(2020)596 - - COM(2020)596.

värdepapper som finns i omlopp i tekniken för digitala liggare vid varje givet tillfälle.

- (c) Att DLT-MTF-plattformen för ett register som gör det möjligt för det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen att utan dröjsmål vid varje givet tillfälle segregera en medlems, deltagares, emittents eller kunds DLT-överlåtbara värdepapper från varje annan medlems, deltagares, emittents och kunds DLT-överlåtbara värdepapper.

Om DLT-MTF-plattformen inte gjort någon begäran om undantag i enlighet med första stycket ska de DLT-överlåtbara värdepappren antingen registreras i kontobaserad form hos en värdepapperscentral eller i tekniken för distribuerade liggare hos en värdepapperscentral som driver ett DLT-värdepappersavvecklingssystem.

- 3. Om det värdepappersföretag eller den DLT-MTF-plattform som begärt ett undantag i enlighet med punkt 2 ska det genom robusta förfaranden och arrangemang säkerställas att DLT-MTF-plattformen

- (a) garanterar att antalet DLT-överlåtbara värdepapper i en emission eller en del av en emission, som tas upp till handel av det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen, är lika stort som det totala antalet DLT-överlåtbara värdepapper som utgör denna emission eller denna del av emissionen, som är registrerade på tekniken för distribuerade liggare vid varje givet tillfälle,
- (b) garanterar förvaringen av alla DLT-överlåtbara värdepapper samt alla medel för att betala för sådana värdepapper eller säkerheter som tillhandahålls för sådana transaktioner med hjälp av DLT-MTF-plattformen,
- (c) möjliggör tydlig, korrekt och snabb bekräftelse av detaljerna för alla transaktioner i DLT-överlåtbara värdepapper, inbegripet alla betalningar i samband med dessa, samt frisläppande av och krav på säkerhet för dessa transaktioner,
- (d) tillhandahåller tydlig, korrekt och snabb information angående avvecklingen av transaktioner, inbegripet om slutgiltig avveckling, genom att fastställa den tidpunkt från vilken överföringsuppdrag eller andra i förväg fastställda instruktioner inte längre kan återkallas av en medlem, deltagare, emittent eller kund,
- (e) avvecklar transaktioner i DLT-överlåtbara värdepapper nära realtid eller under handelsdagen och i alla händelser senast före utgången av den andra bankdagen efter avslut,
- (f) säkerställer leverans mot betalning.

Avvecklingen av betalningar kan ske med hjälp av centralbankspengar när så är praktiskt möjligt och tillgängligt eller, när så inte är praktiskt möjligt eller tillgängligt, med hjälp av pengar från kommersiella banker, bland annat i tokeniserad form, eller e-pengartokens.

När avvecklingen sker med hjälp av pengar från en kommersiell bank eller e-pengartokens ska det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen identifiera, mäta, övervaka, hantera och minimera de motpartsrisker som användningen av sådana pengar eventuellt ger upphov till.

- (g) antingen förhindrar eller, om så inte är möjligt, hanterar utebliven avveckling.
4. När ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en DLT-MTF-plattform begär ett undantag i enlighet med punkt 2 eller direktiv (EU) .../..⁵⁴ ska det under alla omständigheter påvisa att det begärda undantaget är
- (a) proportionellt och motiverat vid användningen av en teknik för distribuerade liggare, och
 - (b) begränsat till DLT-MTF-plattformen och inte omfattar någon annan MTF-plattform som drivs av värdepappersföretaget eller marknadsoperatören i fråga.

Artikel 5

Krav och undantag vad gäller DLT-avvecklingssystem för värdepapper

1. En värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper ska omfattas av de krav som är tillämpliga på en värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014, utom i det fall värdepapperscentralen i fråga
 - (a) har begärt ett undantag i enlighet med punkterna 2–6 och detta undantag har beviljats av den behöriga myndighet som beviljat det specifika tillståndet i enlighet med artikel 8,
 - (b) uppfyller villkoren i artikel 6, och
 - (c) uppfyller villkoren i punkterna 2–7 samt eventuella ytterligare kompensationsåtgärder som den behöriga myndighet som beviljade det specifika tillståndet anser krävs för att man ska kunna uppfylla målen för de bestämmelser från vilka ett undantag begärs eller garantera investerarskydd, marknadsintegritet och/eller finansiell stabilitet.
2. En värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper kan om den så begär av den behöriga myndigheten beviljas undantag från tillämpningen av artikel 2.4 om dematerialiserad form, artikel 2.9 om överföringsuppdrag, artikel 2.28 om värdepapperskonton, artikel 3 om registrering av värdepapper, artikel 37 om emissioners integritet, artikel 38 om segregation av tillgångar i förordning (EU) nr 909/2014, under förutsättning att den värdepapperscentral som driver DLT-avvecklingssystemet för värdepapper
 - (a) kan påvisa att användningen av ett värdepapperskonto enligt definitionen i artikel 2.28 i förordning (EU) nr 909/2014 eller användningen av kontobaserad form är oförenlig med användningen av just dess teknik för distribuerade liggare,
 - (b) föreslår kompensationsåtgärder för att uppfylla målen för de bestämmelser från vilka ett undantag begärs och säkerställer åtminstone följande:
 - (c) Att de DLT-överlåtbara värdepappren registreras i den distribuerade liggaren.
 - (d) Att antalet DLT-överlåtbara värdepapper i en emission eller en del av en emission, som tas upp till handel av den värdepapperscentral som driver DLT-

⁵⁴ Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiven 2006/43/EG, 2009/65/EG, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 och EU/2016/2341 – COM (2020) 596.

avvecklingssystemet för värdepapper, är lika stort som det totala antalet DLT-överlåtbara värdepapper som utgör denna emission eller denna del av emissionen, som är registrerade i den distribuerade liggaren vid varje givet tillfälle.

- (e) Att värdepapperscentralen för ett register som gör det möjligt för den att utan dröjsmål vid varje givet tillfälle segregera en medlems, deltagares, emittents eller kunds DLT-överlåtbara värdepapper från varje annan medlems, deltagares, emittents och kunds DLT-överlåtbara värdepapper.
- 3. En värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper kan om den så begär av den behöriga myndigheten beviljas undantag från tillämpningen av artiklarna 19 och 30 i förordning (EU) nr 909/2014, under förutsättning att
 - (1) dessa bestämmelser är oförenliga med användningen av en teknik för distribuerade liggare som planeras av den specifika DLT som drivs av värdepapperscentralen i fråga, och
 - (2) den värdepapperscentral som driver DLT-avvecklingssystemet för värdepapper säkerställer att villkoren i artikel 30.1 c–i och artikel 30.2 i förordning (EU) nr 909/2014 är uppfyllda.
- 4. En värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper kan om den så begär av den behöriga myndigheten beviljas undantag från tillämpningen av artikel 2.19 i förordning (EU) nr 909/2014 om deltagare och kan få tillstånd att godkänna andra fysiska och juridiska personer än dem som avses i artikel 2.19 som deltagare, under förutsättning att dessa personer
 - (1) har tillräckligt god vandel och är lämpliga, och
 - (2) har tillräcklig förmåga, kompetens, erfarenhet och kunskap om efterhandel och drift av teknik för distribuerade liggare.
- 5. En värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper kan om den så begär av den behöriga myndigheten beviljas undantag från tillämpningen av artikel 40 i förordning (EU) nr 909/2014 om kontantavveckling, under förutsättning att värdepapperscentralen kan säkerställa leverans mot betalning.

Avvecklingen av betalningar kan ske med hjälp av centralbankspengar när så är praktiskt möjligt och tillgängligt eller, när så inte är praktiskt möjligt eller tillgängligt, med hjälp av pengar från kommersiella banker, bland annat i tokeniserad form, eller e-pengartokens.

När avvecklingen sker med hjälp av pengar från en kommersiell bank eller e-pengartokens ska det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen identifiera, mäta, övervaka, hantera och minimera de motpartsrisker som användningen av sådana pengar eventuellt ger upphov till.

- 6. En värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper kan om den så begär av den behöriga myndigheten beviljas undantag från tillämpningen av artikel 50 och/eller artikel 53 om tillträde genom standardiserad länk och om tillträde mellan en värdepapperscentral och en annan marknadsinfrastruktur i förordning (EU) nr 909/2014, under förutsättning att den påvisa att användningen av en teknik för distribuerade liggare är oförenlig med andra värdepapperscentralers eller marknadssinfrastrukturers befintliga system eller att beviljandet av tillträde till en annan värdepapperscentral eller en annan marknadsinfrastruktur, som använder befintliga system, skulle leda till orimliga kostnader med tanke på DLT-värdepappersavvecklingssystemets storlek.

7. Om en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper har begärt ett undantag i enlighet med första stycket ska den bevilja tillträde för andra värdepapperscentraler som driver ett DLT-värdepappersavvecklingssystem och DLT-MTF-plattformar.

Om en värdepapperscentral som driver ett DLT-värdepappersavvecklingssystem begär ett undantag i enlighet med punkterna 2–6 ska det under alla omständigheter påvisa att

- (a) det begärda undantaget är proportionellt och motiverat vid användningen av en teknik för distribuerade liggare,
 - (b) det begärda undantaget begränsat till DLT-värdepappersavvecklingssystemet och inte omfattar några andra avvecklingssystem för värdepapper enligt definitionen i artikel 2.10 i förordning (EU) nr 909/2014 som drivs av samma värdepapperscentral.
8. Om en värdepapperscentral begärt och beviljats ett undantag i enlighet med punkt 3 ska kravet i artikel 39.1 i förordning (EU) nr 909/2014 på att medlemsstaterna ska utse och anmäla de avvecklingssystem för värdepapper som drivs av värdepapperscentraler i enlighet med direktiv 98/26/EG inte vara tillämpligt på DLT-avvecklingssystemet för värdepapper. Föregående ska inte hindra medlemsstaterna från att utse och anmäla ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper i enlighet med direktiv 98/26/EG om ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper uppfyller alla krav i det direktivet.

Artikel 6

Ytterligare krav vad gäller DLT-marknadsinfrastrukturer

1. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska upprätta en tydlig och detaljerad affärsplan som beskriver hur de ämnar utöva sina tjänster och sin verksamhet, inbegripet en beskrivning av kritisk personal, tekniska aspekter, användningen av teknik för distribuerade liggare och den information som krävs i enlighet med punkt 3.

De ska även ha en aktuell, tydlig och detaljerad skriftlig dokumentation som är offentligt tillgänglig, vilken kan göras tillgänglig med elektroniska medel, och som fastställer reglerna för DLT-marknadsinfrastrukturens verksamhet, bland annat de därmed sammanhängande rättsliga villkoren som definierar de rättigheter, skyldigheter, ansvar och förpliktelser som gäller för operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen samt för de medlemmar, deltagare, emittenter och/eller kunder som använder DLT-marknadsinfrastrukturen i fråga. Dessa rättsliga arrangemang ska ange tillämplig lag, administrativ tvistlösningsmekanism och jurisdiktion för att väcka talan.

2. En värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper och ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en DLT-MTF-plattform som begär ett undantag från artikel 3.2 i förordning (EU) nr 909/2014 ska fastställa reglerna för hur den DLT de driver ska fungera, inbegripet regler för tillträde till tekniken för distribuerade liggare, deltagande vad gäller valideringsnoder, hantering av eventuella intressekonflikter och riskhantering (även riskreducerande åtgärder).

3. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska på sin webbplats tillhandahålla tydlig och otvetydig information till sina medlemmar, deltagare, emittenter och kunder om hur de utför sina funktioner, tjänster och verksamheter och om hur detta utförande av funktioner, tjänster och verksamheter skiljer sig från en MTF-plattform eller ett avvecklingssystem för värdepapper. Denna information ska även omfatta vilken typ av teknik för distribuerade liggare som används.

4. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska se till att de övergripande it- och cyberarrangemangen i samband med användningen av deras teknik för distribuerade liggare står i proportion till arten och omfattningen av och komplexiteten i deras verksamhet. Dessa arrangemang ska säkerställa fortsatt transparens, tillgänglighet, tillförlitlighet och säkerhet för deras tjänster och verksamheter, inbegripet tillförlitligheten hos de smarta kontrakt som används i tekniken för distribuerade liggare. Dessa arrangemang ska även säkerställa integritet, säkerhet och konfidentialitet för de lagrade uppgifterna samt tillgången och tillträdet till dessa uppgifter.

Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska ha ett särskilt förfarande för operativa risker att tillämpa på de risker som sammanhänger med användandet av en teknik för distribuerade liggare och kryptotillgångar samt ett förfarande för att hantera dessa risker om de verkligen inträffar.

För att den behöriga myndigheten ska kunna bedöma tillförlitligheten hos en DLT-marknadsinfrastrukturens övergripande it- och cyberarrangemang kan den begära en revision. Den behöriga myndigheten ska utse en oberoende revisor som ska genomföra revisionen. DLT-marknadsinfrastrukturen ska bära kostnaderna för detta slags revision.

5. Om en operatör av en DLT-marknadsinfrastruktur säkerställer förvaringen av deltagarnas, medlemmarnas, emittenternas och kundernas medel, säkerheter och DLT-överlåtbara värdepapper samt metoder för tillträde till sådana DLT-överlåtbara värdepapper, inbegripet i form av krypteringsnycklar, ska operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen ha lämpliga arrangemang för att förhindra användning för egen räkning av dessa medel, säkerheter och DLT-överlåtbara värdepapper, utom i det fall den erhållit ett uttryckligt godkännande i skriftlig form, vilket även kan lämnas med elektroniska medel, från deltagaren, medlemmen, emittenten eller kunden i fråga.

Operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur ska föra ett säkert, korrekt, tillförlitligt och tillgängligt register över de medel, säkerheter och DLT-överlåtbara värdepapper som innehas av dess DLT-marknadsinfrastruktur för medlemmars, deltagares, emittenters och kunders räkning samt över metoderna för tillträde till dessa tillgångar.

Operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur ska segregera de medel, säkerheter och DLT-överlåtbara värdepapper, samt metoder för tillträde till sådana tillgångar, som tillhör de medlemmar, deltagare, emittenter och kunder som använder dess DLT-marknadsinfrastruktur från både sina egna tillgångar och de tillgångar som tillhör andra medlemmar, deltagare, emittenter och kunder.

De övergripande it- och cyberarrangemang som avses i punkt 4 ska säkerställa att de berörda medlen, säkerheterna och DLT-överlåtbara värdepappren, samt metoderna för tillträde till dessa tillgångar, är skyddade från risker för obehörigt tillträde, hackande, försämring, förlust, cyberattacker och stöld.

6. Operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur ska fastställa en tydlig, detaljerad och offentligt tillgänglig strategi för övergång eller avveckling av en specifik DLT-marknadsinfrastruktur (nedan kallad *övergångsstrategin*) som snabbt kan tas i bruk i det fall tillståndet eller något av de undantag som beviljats i enlighet med artiklarna 4 och 5 återkallas eller på annat sätt upphör, eller i det fall DLT-MTF-plattformen eller DLT-värdepappersavvecklingssystemet frivilligt eller ofrivilligt upphör med sin verksamhet. Övergångsstrategin ska ange hur medlemmarna, deltagarna, emittenterna och kunderna ska behandlas vid ett sådant återkallande, upphörande eller upphörande av verksamhet. Övergångsstrategin ska kontinuerligt uppdateras, förutsatt att den behöriga myndighet som beviljat tillståndet till drift och de därmed sammanhängande undantagen i enlighet med artiklarna 4 och 5 på förhand gett sitt godkännande.

Artikel 7

Specifikt tillstånd att driva en DLT-multilateral handelsplattform

1. En juridisk person som antingen auktoriserats som värdepappersföretag eller att driva en reglerad marknad i enlighet med direktiv 2014/65/EU kan ansöka om ett specifikt tillstånd att driva en DLT-multilateral handelsplattform i enlighet med denna förordning.
2. En ansökan om ett specifikt tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform enligt denna förordning ska åtföljas av följande information:
 - (a) Den information som krävs i enlighet med artikel 7.4 i direktiv 2014/65/EU.
 - (b) Den affärsplan, de regler för DLT-MTF-plattformen och de därmed sammanhängande rättsliga arrangemangen som det hänvisas till i artikel 6.1 samt den information om DLT-MTF-plattformens funktioner, tjänster och verksamheter som det hänvisas till i artikel 6.3.
 - (c) I tillämpliga fall, hur dess proprietära DLT fungerar i enlighet med vad som anges i artikel 6.2.
 - (d) Dess övergripande it- och cyberarrangemang som det hänvisas till i artikel 6.4.
 - (e) I tillämpliga fall, en beskrivning av de förvaringsarrangemang för kundernas DLT-överlåtbara värdepapper som det hänvisas till i artikel 6.5.
 - (f) Dess övergångsstrategi som det hänvisas till i artikel 6.6.
 - (g) De undantag som begärs i enlighet med artikel 4, motiveringen för varje begärt undantag, eventuella föreslagna kompensationsåtgärder och de planerade metoderna för att uppfylla de villkor som är knutna till undantag enligt artikel 4.
3. Innan hemmedlemsstatens behöriga myndighet fattar beslut om en ansökan om ett specifikt tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform i enlighet med denna förordning ska den underrätta Esma om detta och lämna all relevant information om DLT-MTF-plattformen till Esma, jämte en redogörelse för de begärda undantagen och motiveringen för dessa och eventuella kompensationsåtgärder som föreslagits av sökanden eller som krävs av den behöriga myndigheten.

Inom tre månader efter mottagandet av denna underrättelse ska Esma avge ett icke-bindande yttrande om ansökan till den behöriga myndigheten och lämna eventuella rekommendationer rörande de undantag som begärts av sökanden och som är

nödvändiga för att garantera investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet. Esma ska även se till att de undantag som beviljas av de olika behöriga myndigheterna inom hela unionen till värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver DLT-MTF-plattformar är enhetliga och proportionella. För detta ändamål ska Esma så snabbt som möjligt samråda med de andra medlemsstaternas behöriga myndigheter och ta stor hänsyn till deras synpunkter i sitt yttrande.

4. Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 7 och 44 i direktiv 2014/65/EU ska de behöriga myndigheterna avslå sökandens ansökan om tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform i enlighet med denna förordning om det finns objektiva skäl för att anta något av det följande:

- (a) Det finns betydande risker för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten som inte hanteras eller reduceras på lämpligt sätt av sökanden.
- (b) Det specifika tillståndet att driva en DLT-MTF-plattform i enlighet med denna förordning och de begärda undantagen har ansökts om i syfte att kringgå rättsliga och/eller regleringsmässiga krav.

5. Ett specifikt tillstånd som beviljas antingen ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör till att driva en DLT-MTF-plattform ska vara giltigt inom hela unionen under högst sex år räknat från dagen för det specifika tillståndet. Tillståndet ska ange vilka undantag som beviljats i enlighet med artikel 4.

Esma ska på sin webbplats offentliggöra förteckningen över DLT-MTF-plattformarna, första och sista giltighetsdag för deras specifika tillstånd och förteckningen över de undantag som beviljats för var och en av dessa.

6. Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 8 och 44 i direktiv 2014/65/EU ska den behöriga myndighet som beviljat ett specifikt tillstånd i enlighet med denna förordning återkalla detta tillstånd eller något av de beviljade undantagen, efter samråd med Esma i enlighet med punkt 3, om något av följande har inträffat:

- (a) Det har upptäckts en brist i hur tekniken för distribuerade liggare fungerar eller i de tjänster och verksamheter som tillhandahålls av operatören av DLT-MTF-plattformen som utgör en risk för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten, vilken väger tyngre än fördelarna med de tjänster och verksamheter som det experimenteras med.
- (b) Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen har brutit mot de villkor som är knutna till de undantag som beviljats av den behöriga myndigheten.
- (c) Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen har tagit upp finansiella instrument som inte uppfyller de villkor som anges i artikel 3.1 och 3.2 till handel.
- (d) Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen och som begärt ett undantag från artikel 3.2 i förordning (EU) nr 909/2014 har registrerat DLT-överlåtbara värdepapper som inte uppfyller de villkor som anges i artikel 3.1 och 3.2.
- (e) Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen och som har begärt ett specifikt tillstånd om undantag från artikel 3.2 i förordning (EU) nr 909/2014 har överskridit de tröskelvärden som anges i artikel 3.3 eller 3.5 tredje stycket.

- (f) De behöriga myndigheterna blir uppmärksamma på att det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som ansökt om ett specifikt tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform har erhållit ett sådant tillstånd eller därmed sammanhängande undantag på grundval av vilseledande information, inbegripet eventuella väsentliga utelämnanden.
7. Om ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en DLT-MTF-plattform inom ramen för sin verksamhet föreslår införandet av en väsentlig förändring av hur tekniken för distribuerade liggare fungerar, eller av sina tjänster och verksamheter, som kräver ett nytt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring av en eller flera av dess befintliga undantag eller därmed sammanhängande villkor ska det begära ett sådant tillstånd, undantag eller förändring i enlighet med artikel 4. Sådana tillstånd, undantag eller ändringar ska behandlas av den behöriga myndigheten i enlighet med punkterna 2–5.

Om ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en DLT-MTF-plattform inom ramen för sin verksamhet begär ett nytt tillstånd eller undantag ska den göra detta i enlighet med artikel 4. Sådana tillstånd eller undantag ska behandlas av den behöriga myndigheten i enlighet med punkterna 2–5.

Artikel 8

Specifikt tillstånd att driva ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper

1. En juridisk person som auktoriserats som värdepapperscentral i enlighet med förordning (EU) nr 909/2014 kan ansöka om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper i enlighet med denna förordning.
2. En ansökan om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper enligt denna förordning ska åtföljas av följande information:
 - (a) Den information som krävs i enlighet med artikel 7.9 i förordning (EU) nr 909/2014.
 - (b) Den affärsplan, de regler för DLT-avvecklingssystem för värdepapper och de därmed sammanhängande rättsliga arrangemangen som det hänvisas till i artikel 6.1 samt den information om DLT-värdepappersavvecklingssystemets funktioner, tjänster och verksamheter som det hänvisas till i artikel 6.3.
 - (c) Hur dess proprietära DLT fungerar i enlighet med vad som anges i artikel 6.2.
 - (d) Dess övergripande it- och cyberarrangemang som det hänvisas till i artikel 6.4.
 - (e) De förvaringsarrangemang som det hänvisas till i artikel 6.5.
 - (f) Den övergångsstrategi som det hänvisas till i artikel 6.6.
 - (g) De undantag som begärs i enlighet med artikel 5, motiveringen för varje begärt undantag, eventuella föreslagna kompensationsåtgärder och de planerade åtgärderna för att uppfylla de villkor som är knutna till undantag enligt artikel 5.
3. Innan den behöriga myndighet fattar beslut om en ansökan om ett specifikt tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform i enlighet med denna förordning ska den underrätta Esma om detta och lämna all relevant information om DLT-avvecklingssystemet för värdepapper till Esma, jämte en redogörelse för de begärda undantagen och

motiveringen för dessa och eventuella kompensationsåtgärder som föreslagits av sökanden eller som krävs av den behöriga myndigheten.

Inom tre månader efter mottagandet av denna underrättelse ska Esma avge ett icke-bindande yttrande om ansökan till den behöriga myndigheten och lämna eventuella rekommendationer rörande de undantag som begärts av sökanden och som är nödvändiga för att garantera investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet. Esma ska även se till att de undantag som beviljas av de olika behöriga myndigheterna inom hela unionen till värdepapperscentraler som driver DLT-avvecklingssystem för värdepapper är enhetliga och proportionella. För detta ändamål ska Esma så snabbt som möjligt samråda med de andra medlemsstaternas behöriga myndigheter och ta stor hänsyn till deras synpunkter i sitt yttrande.

4. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 17 i förordning (EU) nr 909/2014 ska de behöriga myndigheterna avslå en ansökan om ett specifikt tillstånd i enlighet med denna förordning om det finns skäl för att anta något av följande:

- (a) Det finns betydande risker för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten som inte hanteras eller reduceras på lämpligt sätt av sökanden.
- (b) Det specifika tillståndet att driva ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper och de begärda undantagen har ansökts om i syfte att kringgå rättsliga och/eller regleringsmässiga krav.

5. Ett specifikt tillstånd som beviljas till att driva ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper ska vara giltigt inom hela unionen under högst sex år räknat från dagen för det specifika tillståndet. Tillståndet ska ange vilka undantag som beviljats i enlighet med artikel 5.

Esma ska på sin webbplats offentliggöra förteckningen över DLT-avvecklingssystemen för värdepapper, första och sista giltighetsdag för deras specifika tillstånd och förteckningen över de undantag som beviljats för var och en av dessa.

6. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 20 i förordning (EU) nr 909/2014 ska den behöriga myndighet som beviljat ett specifikt tillstånd i enlighet med denna förordning återkalla detta tillstånd eller något av de beviljade undantagen, efter samråd med Esma i enlighet med punkt 3, om något av följande har inträffat:

- (a) Det har upptäckts en brist i hur tekniken för distribuerade liggare fungerar eller i de tjänster och verksamheter som tillhandahålls av den värdepapperscentral som driver DLT-avvecklingssystemet för värdepapper som utgör en risk för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten, vilken väger tyngre än fördelarna med de tjänster och verksamheter som det experimenteras med.
- (b) Den värdepapperscentral som driver DLT-avvecklingssystemet för värdepapper har brutit mot de villkor som är knutna till de undantag som beviljats av den behöriga myndigheten.
- (c) Den värdepapperscentral som driver DLT-avvecklingssystemet för värdepapper har registrerat finansiella instrument som inte uppfyller de villkor som anges i artikel 3.1 och 3.2.

- (d) Den värdepapperscentral som driver DLT-avvecklingssystemet för värdepapper har överskridit de tröskelvärden som anges i artikel 3.3 och 3.5 tredje stycket.
 - (e) De behöriga myndigheterna blir uppmärksamma på att den värdepapperscentral som driver DLT-avvecklingssystemet för värdepapper och som ansökt om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper har erhållit ett sådant tillstånd eller därmed sammanhängande undantag på grundval av vilseledande information, inbegripet eventuella väsentliga utelämnanden.
7. Om en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper inom ramen för sin verksamhet föreslår införandet av en väsentlig förändring av hur tekniken för distribuerade liggare fungerar, eller av sina tjänster och verksamheter, som kräver ett nytt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring av en eller flera av dess befintliga undantag eller därmed sammanhängande villkor ska den begära ett sådant tillstånd, undantag eller förändring i enlighet med artikel 5. Sådana tillstånd, undantag eller ändringar ska behandlas av den behöriga myndigheten i enlighet med punkterna 2–5.

Om en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem inom ramen för sin verksamhet begär ett nytt tillstånd eller undantag ska den begära ett sådant tillstånd eller undantag i enlighet med artikel 5. Sådana tillstånd, undantag eller ändringar ska behandlas av den behöriga myndigheten i enlighet med punkterna 2–5.

Artikel 9

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

1. Utan att det påverkar tillämpningen av de relevanta bestämmelserna i direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 909/2014 ska operatörerna av DLT-marknadsinfrastrukturer samarbeta med de behöriga myndigheter som fått i uppdrag att bevilja specifika tillstånd i enlighet med denna förordning samt med Esma.

Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska så snart de blivit medvetna om någon av de faktorer som anges nedan omedelbart underrätta de behöriga myndigheterna och Esma om dessa. Dessa faktorer omfattar, utan begränsningar, följande:

- (a) Alla föreslagna väsentliga förändringar av deras affärsplan, inbegripet kritisk personal, reglerna för DLT-marknadsinfrastrukturen och de därmed sammanhängande rättsliga arrangemangen minst fyra månader innan förändringen planeras äga rum, oavsett om den föreslagna väsentliga förändringen kräver en ändring av det specifika tillståndet eller de därmed sammanhängande undantagen eller de villkor som är knutna till dessa, i enlighet med artiklarna 7 och 8.
- (b) Alla bevis för obehörigt tillträde, väsentliga funktionsfel, förlust, cyberattacker eller andra cyberhot, bedrägeri, stöld eller andra allvarliga oegentligheter som drabbat DLT-marknadsinfrastrukturen.
- (c) Alla väsentliga förändringar i den information som lämnats till den behöriga myndighet som beviljat det specifika tillståndet.

- (d) Alla tekniska och driftsmässiga problem i samband med tillhandahållandet av de verksamheter och tjänster som omfattas av det specifika tillståndet, inbegripet problem kopplade till utvecklingen eller användningen av tekniken för distribuerade liggare och DLT-överlåtbara värdepapper.
- (e) Alla risker för investerarskyddet, marknadsintegriteten och den finansiella stabiliteten som uppstått men som inte förutsetts i ansökan om det specifika tillståndet eller vid tidpunkten för beviljandet av det specifika tillståndet.

När den behöriga myndigheten underrättas om detta slags information kan den kräva att den berörda DLT-marknadsinfrastrukturen inkommer med en ansökan i enlighet med artikel 7.7 eller artikel 8.7 och/eller vidta de korrigerande åtgärder som krävs i enlighet med punkt 3.

2. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska förse den behöriga myndighet som beviljats det specifika tillståndet och Esma med all relevant information dessa kan kräva.
3. Den behöriga myndighet som beviljat det specifika tillståndet kan kräva korrigerande åtgärder av affärsplanen, reglerna för DLT-marknadsinfrastrukturen och de därmed sammanhängande rättsliga arrangemangen för att garantera investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten. Innan den begär några korrigerande åtgärder ska den behöriga myndigheten samråda med Esma i enlighet med artikel 7.3 eller artikel 8.3. DLT-marknadsinfrastrukturen ska rapportera om de åtgärder som vidtagits för att genomföra sådana korrigerande åtgärder som begärts av den behöriga myndigheten i de rapporter som avses i punkt 4.
4. Var sjätte månad räknat från dagen för det specifika tillståndet ska operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur lämna en rapport till den behöriga myndigheten och Esma. Denna rapport ska omfatta följande utan begränsningar:
 - (a) En sammanfattning av all information som anges i punkt 1 andra stycket.
 - (b) Antalet och värdet på de DLT-överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på DLT-MTF-plattformen, antalet och värdet på de DLT-överlåtbara värdepapper som registrerats av en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper och, i tillämpliga fall, antalet och värdet på de överlåtbara värdepapper som registrerats av ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en DLT-MTF-plattform.
 - (c) Antalet och värdet på de transaktioner som handlas på en DLT-MTF-plattform och avvecklas antingen av en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper eller, i tillämpliga fall, av ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en DLT-MTF-plattform.
 - (d) En motiverad bedömning av alla eventuella svårigheter i samband med tillämpningen av lagstiftningen om finansiella tjänster eller nationell rätt.
 - (e) De åtgärder som vidtagits för att genomföra eventuella kompensationsåtgärder eller korrigerande åtgärder som begärts av den behöriga myndigheten eller villkor som införts av den behöriga myndigheten.
5. Esma ska svara för samordningen mellan de behöriga myndigheterna i syfte att bygga upp en samsyn på tekniken för distribuerade liggare och DLT-marknadsinfrastrukturer samt en gemensam tillsynskultur och samstämmighet i

tillsynspraxis för att säkerställa enhetliga tillvägagångssätt och samstämmighet i tillsynsresultaten.

Esma ska regelbundet underrätta alla behöriga myndigheter om

- (a) de rapporter som lämnas i enlighet med punkt 4,
 - (b) de specifika tillstånd och undantag som beviljats i enlighet med artiklarna 7 och 8 samt de villkor som är knutna till dessa,
 - (c) alla eventuella avslag från en behörig myndighet av en ansökan om ett specifikt tillstånd eller ett undantag i enlighet med artiklarna 7 och 8, alla återkallanden av sådana specifika tillstånd eller undantag och alla upphöranden av en DLT-infrastrukturs verksamhet.
6. Esma ska övervaka tillämpningen av de specifika tillstånd, därmed sammanhängande undantag och de villkor som är knutna till dessa, vilka beviljats i enlighet med artiklarna 7 och 8, och alla eventuella kompensationsåtgärder eller korrigerande åtgärder som begärts samt lämna en årlig rapport till kommissionen om hur dessa tillämpas i praktiken.

Artikel 10

Rapportering och översyn

1. Senast fem år efter denna förordnings ikraftträdande ska Esma lämna en rapport till kommissionen om
- (a) hur DLT-marknadsinfrastrukturerna inom hela unionen fungerat,
 - (b) hur många DLT-MTF-plattformar och värdepapperscentraler som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper som beviljats ett specifikt tillstånd i enlighet med denna förordning,
 - (c) vilken typ av undantag som begärts av DLT-marknadsinfrastrukturerna och vilken typ av undantag som beviljats av de behöriga myndigheterna,
 - (d) antalet och värdet på de DLT-överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en DLT-MTF-plattform, antalet och värdet på de DLT-överlåtbara värdepapper som registrerats av en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper och, i tillämpliga fall, antalet och värdet på de överlåtbara värdepapper som registrerats av en DLT-MTF-plattform,
 - (e) antalet och värdet på de transaktioner som handlas på en DLT-MTF-plattform och avvecklas av en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem för värdepapper eller, i tillämpliga fall, av en DLT-MTF-plattform,
 - (f) vilken typ av teknik för distribuerade liggare som används och tekniska problem i samband med användningen av denna teknik, bland annat de faktorer som anges i artikel 9.1 andra stycket led b,
 - (g) vilka åtgärder som vidtagits av DLT-MTF-plattformar i enlighet med artikel 4.3 g,
 - (h) alla risker som användningen av en teknik för distribuerade liggare medför,

- (i) alla problem med driftskompatibiliteten mellan DLT-marknadsinfrastrukturer och andra infrastrukturer som använder befintliga system,
 - (j) de fördelar som följer av användningen av en teknik för distribuerade liggare i form av eventuella effektivitetsvinster, och riskreducering i hela handels- och efterhandelskedjan, inbegripet utan begränsningar, vad gäller registrering och förvaring av DLT-överlåtbara värdepapper, transaktioners spårbarhet, bolagshändelser, rapporterings- och tillsynsfunktioner på nivån för DLT-marknadsinfrastrukturen,
 - (k) alla eventuella avslag från en behörig myndighet av ansökningar om ett specifikt tillstånd eller ett undantag i enlighet med artiklarna 7 och 8, alla ändringar och återkallanden av sådana specifika tillstånd eller undantag samt alla kompensationsåtgärder och korrigerande åtgärder, och
 - (l) vilka DLT-infrastrukturer som upphört med sin verksamhet och skälen till detta.
2. På grundval av den rapport som avses i punkt 1 ska kommissionen lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet, vilken ska innehålla en lönsamhetsanalys av huruvida ordningen för DLT-marknadsinfrastrukturer enligt denna förordning bör
- (a) förlängas med ytterligare en period,
 - (b) utvidgas till att omfatta andra typer av finansiella instrument som kan utfärdas, registreras, överlåtas eller lagras med hjälp av teknik för distribuerade liggare,
 - (c) ändras,
 - (d) göras permanent med eller utan några ändringar, eller
 - (e) avslutas.

Kommissionen kan i sin rapport föreslå ändringar av unionslagstiftningen om finansiella tjänster eller harmonisering av nationell rätt i syfte att underlätta användningen av tekniken för distribuerade liggare inom finanssektorn samt alla åtgärder som behövs för att överbrygga DLT-marknadsinfrastrukturernas övergång från denna pilotordning.

Artikel 11

Ikraftträdande och tillämpning

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

Den ska tillämpas från och med den [för in den dag som infaller tolv månader efter det att denna förordning träder i kraft].

Medlemsstaterna ska inom tre månader efter denna förordnings ikraftträdande anmäla sina behöriga myndigheter i den mening som avses i artikel 2.21 c, om så är relevant, till Esma och kommissionen. Esma ska offentliggöra en förteckning över dessa offentliga myndigheter på sin webbplats.

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

Utfärdad i Bryssel den

På Europaparlamentets vägnar
Ordförande

På rådets vägnar
Ordförande