



Rådet for
Den Europæiske Union

Bruxelles, den 30. januar 2023
(OR. en)

5836/23

EF 29
ECOFIN 83
DELECT 14

FØLGESKRIVELSE

fra:	Martine DEPREZ, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen
modtaget:	27. januar 2023
til:	Thérèse BLANCHET, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union
Komm. dok. nr.:	C(2023) 245 final
Vedr.:	KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../... af 17.1.2023 om ændring og berigtigelse af de reguleringsmæssige tekniske standarder i delegeret forordning (EU) 2017/587 for så vidt angår visse gennemsigtighedskrav, der gælder for transaktioner i aktieinstrumenter

Hermed følger til delegationerne dokument C(2023) 245 final.

Bilag: C(2023) 245 final



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 17.1.2023
C(2023) 245 final

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../...

af 17.1.2023

**om ændring og berigtigelse af de reguleringsmæssige tekniske standarder i delegeret
forordning (EU) 2017/587 for så vidt angår visse gennemsigtighedskrav, der gælder for
transaktioner i aktieinstrumenter**

(EØS-relevant tekst)

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR DEN DELEGEREDE RETSAKT

Ved forordningen om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR) blev der indført omfattende krav om før- og efterhandelsgennemsigthed med hensyn til handler med både kapitalandele (f.eks. aktier) og ikke-kapitalandele (f.eks. obligationer og derivater). Flere af disse krav suppleres af reguleringsmæssige tekniske standarder udarbejdet af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA). Delegeret forordning (EU) 2017/587 ("RTS 1") indeholder reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende gennemsigthedskrav for markedspladser og investeringsselskaber med hensyn til aktier, depotbeviser, exchange-traded funds og andre lignende finansielle instrumenter.

Den delegerede retsakt ændrer RTS 1 og indeholder bestemmelser med henblik på at forbedre og yderligere harmonisere datakvaliteten i efterhandelsgennemsigthedsrapporter samt øge exchange-traded funds' før- og efterhandelsgennemsigthed. Der foretages navnlig følgende ændringer:

- Begrebet "ikkeprisdannende transaktioner", som fører til anvendelse af bl.a. dispensation fra den forhandlede kurs samt undtagelser fra efterhandelsgennemsigthed for transaktioner, der gennemføres uden for børser, er ikke blevet fuldt harmoniseret på tværs af disse forskellige bestemmelser, hvilket har ført til inkonsekvent offentliggørelse af oplysninger om efterhandelsgennemsigthed og markering af transaktioner og i sidste ende ført til utilfredsstillende kvalitet af de indberettede data. Den delegerede retsakt harmoniserer de typer transaktioner, der betragtes som ikkeprisdannende.
- Førhandelsgennemsigtheden og efterhandelsgennemsigtheden for aktieinstrumenter og aktielignende instrumenter steg generelt efter anvendelsen af RTS 1, men graden af gennemsigthed specifikt for exchange-traded funds (ETF'er) var fortsat temmelig lav. Dette skyldes det store antal ordrer og transaktioner, der er omfattet af dispensationer fra førhandelsgennemsigthed og efterhandelsudsættelser baseret på størrelsen ("dispensation for store ordrer og udskydelse"). Den delegerede retsakt forhøjer derfor den tærskel, over hvilken ordrer og transaktioner i ETF'er nyder godt af dispensationen for store ordrer og udskydelse.
- RTS 1 indeholder de datafelter, der bør angives i efterhandelsgennemsigthedsrapporter fra godkendte offentliggørelsesordninger (APA'er) og markedspladser (regulerede markeder eller multilaterale handelsfaciliteter), såsom "tid", "pris" og "mængde", samt forskellige mærker ("flags"), der angiver transaktionstypen, og fastsætter, hvordan disse felter skal udfyldes for forskellige finansielle instrumenter. Den ringe kvalitet af disse efterhandelsgennemsigthedsrapporter har ført til kritik og er en af de vigtigste årsager, som Europa-Kommissionen og Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed har peget på, til, at der ikke er etableret konsolideret løbende handelsinformation¹. Den delegerede forordning indeholder ændringer, der har til formål at øge klarheden og harmoniseringen af datastandarderne.

¹ Se Europa-Kommissionens forslag om konsolideret løbende handelsinformation: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/?uri=CELEX:52021PC0727>.

- Retsakten indeholder specifikationer for levering af data til de kompetente myndigheder i forbindelse med beregninger af den gennemsnitlige daglige omsætning, transaktionernes gennemsnitlige værdi, og hvilket marked der er det mest relevante marked for så vidt angår likviditet.
- Endelig præciserer den delegerede retsakt den retlige status for såkaldte "hybridsystemer", som er systemer, der kombinerer aspekter af forskellige handelssystemer, f.eks. centrale limitordrebogssystemer og request-for-quote-systemer, og foretager tekniske tilpasninger af det nøjagtige tidspunkt på den dag, hvor en offentliggørelse, hvis udskydelse er udløbet, bør offentliggøres.

2. HØRINGER FORUD FOR RETSAKTENS VEDTAGELSE

ESMA gennemførte i overensstemmelse med artikel 10 i forordning (EU) nr. 1095/2010 en offentlig høring om udkastet til reguleringsmæssige tekniske standarder. Et høringsdokument, der behandlede revisionen af både EU/2017/587 og EU/2017/583, blev offentliggjort den 9. juli 2021 på ESMA's websted. Høringsperioden sluttede den 1. oktober, og der blev modtaget i alt 58 svar. ESMA konsulterede desuden interessentgruppen for værdipapirer og markeder, der er nedsat i henhold til ESMA-forordningens artikel 37.

ESMA har sammen med udkastet til tekniske standarder og i henhold til artikel 10, stk. 1, tredje afsnit, i forordning (EU) nr. 1095/2010 forelagt sin vurdering, herunder en analyse af omkostningerne og fordelene ved udkastet til tekniske standarder.

3. JURIDISKE ASPEKTER AF DEN DELEGEREDE RETSAKT

Artikel 1, nr. 1), fjerner definitionen af "give-up-transaktion" og "give-in-transaktion" samt definitionen af "værdipapirfinansieringstransaktion".

Artikel 1, nr. 2), indfører harmonisering af ikkeprisdannende transaktioner med henblik på at identificere undtagelser fra aktiehandelsforpligtelsen. Det gør den ved at tilføje listen over sådanne transaktioner i artikel 2, stk. 5, i RTS 22 (Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/590) om indberetning af transaktioner til kompetente myndigheder.

Artikel 1, nr. 3), indfører harmonisering af ikkeprisdannende transaktioner med henblik på anvendelse af dispensationen fra den forhandlede kurs. Det gør den ved at tilføje listen over sådanne transaktioner i RTS 22 ((EU) 2017/590) om indberetning af transaktioner.

I artikel 1, nr. 4), hæves tærsklen for dispensation før handel for store ordrer, der gælder for ordrer i ETF'er, fra en million til tre millioner euro.

Artikel 1, nr. 5), indfører harmonisering af ikkeprisdannende transaktioner med henblik på at identificere undtagelser fra efterhandelsgennemsigthed for transaktioner, der gennemføres uden for børser. Det gør den ved at begrænse disse undtagelser til de transaktioner, der er medtaget i RTS 22 ((EU) 2017/590) om indberetning af transaktioner.

Artikel 1, nr. 6), ændrer tidspunktet for offentliggørelse af efterhandelsgennemsigthedsrapporter, hvis udsættelse er udløbet.

Artikel 1, nr. 7), ændrer den dag, hvorfra beregningerne af "det mest relevante marked for så vidt angår likviditet" finder anvendelse. Der indføres desuden en forpligtelse for APA'er og markedspladser til at levere beregningsdata baseret på specifikationerne i et nyt bilag. Endelig indeholder den krav om at omregne visse værdier i efterhandels gennemsigthedsrapporter til den valuta, som det finansielle instrument er denomineret i, hvis det ikke er i euro.

Ved artikel 1, stk. 8, indføres der ændringer til bilag I vedrørende beskrivelser af handelssystemer, de oplysninger, der skal gives i efterhandels gennemsigthedsrapporter, samt de relevante mærker.

Ved artikel 1, stk. 9, indføres der ændringer af bilag II med henblik på at øge efterhandelsudskydelser for store ordrer fra 10 mio. EUR til 15 mio. EUR.

Ved artikel 1, nr. 10), indføres der et nyt bilag IV, der indeholder specifikationer for levering af data til de kompetente myndigheder i forbindelse med beregninger af den gennemsnitlige daglige omsætning, transaktionernes gennemsnitlige værdi, og hvilket marked der er det mest relevante marked for så vidt angår likviditet.

Artikel 2, nr. 1), berigtiger en ukorrekt krydshenvisning til ordninger for maskinlæsbarhed af oplysninger offentliggjort af udbydere af dataindberetningstjenester.

Artikel 2, nr. 2), berigtiger en ukorrekt krydshenvisning.

I artikel 3 fastsættes der en overgangsbestemmelse.

I artikel 4 fastsættes forordningens ikrafttrædelsesdato og anvendelsesdato.

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../...

af 17.1.2023

om ændring og berigtigelse af de reguleringsmæssige tekniske standarder i delegeret forordning (EU) 2017/587 for så vidt angår visse gennemsigtighedskrav, der gælder for transaktioner i aktieinstrumenter

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012², særlig artikel 4, stk. 6, tredje afsnit, artikel 7, stk. 2, tredje afsnit, artikel 14, stk. 7, tredje afsnit, artikel 20, stk. 3, tredje afsnit, artikel 22, stk. 3, andet afsnit, og artikel 23, stk. 3, tredje afsnit, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Under hensyntagen til erfaringerne med anvendelsen af Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/587³, identifikationen af inkonsekvent anvendelse af bestemmelser, der afhænger af, om en transaktion er "ikkeprisdannende", og under hensyntagen til ændringer i handelspraksis som følge af den teknologiske udvikling og tilpasning af markedsdeltagernes adfærd, som gør det muligt at offentliggøre oplysninger med en kortere frist, er det nødvendigt at ændre visse bestemmelser i nævnte delegerede forordning.
- (2) Begrebet ikkeprisdannende transaktioner, som er relevant for anvendelsen af dispensationen fra den forhandlede kurs, aktiehandelsforpligtelsen samt undtagelser fra efterhandelsgennemsigtighed for bilaterale transaktioner, er blevet fortolket forskelligt af enheder under tilsyn, hvilket har ført til inkonsekvent offentliggørelse af efterhandelsgennemsigtighedsoplysninger. For at forbedre gennemsigtigheden og datakvaliteten og i sidste ende lette dataaggregeringen er det nødvendigt at forenkle og præcisere den indberetningsordning, der gælder for aktietransaktioner. For at undgå divergerende fortolkninger bør de forskellige bestemmelser, der bygger på begrebet ikkeprisdannende transaktioner i både delegeret forordning (EU) 2017/587 og

² EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84.

³ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/587 af 14. juli 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for gennemsigtighedskrav for markedspladser og investeringsselskaber med hensyn til aktier, depotbeviser, exchange-traded funds, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter og kravet om, at transaktioner i visse aktier skal gennemføres via en markedsplads eller en systematisk internalisator (EUT L 87 af 31.3.2017, s. 387).

Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/590⁴, som omhandler indberetning af transaktioner til kompetente myndigheder, tilpasses hinanden. Delegeret forordning (EU) 2017/590 omhandler alle de transaktioner, der skal udelukkes fra indberetningskravene, og de særskilte transaktioner i delegeret forordning (EU) 2017/587 bør derfor udgå.

- (3) Tilpasningen af begrebet ikkeprisdannende transaktioner til samme begreb i delegeret forordning (EU) 2017/590 gør definitionen af "give-up-transaktioner" eller "give in-transaktioner" overflødig, eftersom denne definition kun blev anvendt i bestemmelser, der omhandlede dette begreb. Desuden anvendes definitionen af "værdipapirfinansieringstransaktion" ikke i nævnte delegerede forordning. Disse definitioner bør derfor udgå.
- (4) Selv om førhandelsgennemsigtigheden for aktieinstrumenter og aktielignende instrumenter steg som følge af anvendelsen af delegeret forordning (EU) 2017/587, er graden af førhandelsgennemsigtighed i realtid fortsat lav for exchange-traded funds (ETF'er). Dette er en følge af en betydelig procentdel af ETF-transaktioner, både med hensyn til antallet af handler og handelsvolumen, der i øjeblikket er omfattet af en dispensation, navnlig dispensationen for store ordrer, jf. artikel 4, stk. 1, litra c), i forordning (EU) nr. 600/2014. Målet med nævnte forordning om at øge gennemsigtigheden på ETF-markedet er derfor ikke nået fuldt ud. For at øge førhandelsgennemsigtighed i realtid for ETF er det derfor nødvendigt at forhøje den tærskel for førhandelsgennemsigtighed for store ordrer, der gælder for ETF'er. Forhøjelsen af tærsklen vil sikre, at flere transaktioner i ETF'er er underlagt krav om førhandelsgennemsigtighed i realtid, samtidig med at der sikres tilstrækkelig beskyttelse mod prisvirkninger for store ordrer.
- (5) Tilsvarende er omfanget af efterhandelsgennemsigtighed for ETF'er fortsat lavt, idet andelen af udskudt offentliggørelse af transaktioner i ETF fortsat er betydeligt højere end for aktier og andre aktivlignende instrumenter. For at sikre, at flere transaktioner i ETF'er er underlagt krav om efterhandelsgennemsigtighed i realtid, er det nødvendigt at øge den mindste krævede transaktionsstørrelse for transaktioner i ETF'er, der har ret til en udskydelse på 60 minutter. Denne forhøjelse af tærsklen afspejler den rette balance mellem øget gennemsigtighed i realtid og sikring af tilstrækkelig beskyttelse mod potentielle negative konsekvenser af at vise store ordrer.
- (6) Markedsdeltagerne har fortolket kravene om førhandelsgennemsigtighed for hybride handelssystemer forskelligt, hvilket har resulteret i inkonsekvent førhandelsgennemsigtighed, som operatørerne af sådanne systemer har offentliggjort. Hybridsystemer er systemer, der kombinerer to eller flere handelssystemer. For at sikre, at disse operatører offentliggør passende oplysninger om førhandelsgennemsigtighed på en ensartet måde i hele Unionen, bør der indføres krav om førhandelsgennemsigtighed for hybride handelssystemer, som sikrer, at kravene om førhandelsgennemsigtighed er i overensstemmelse med kravene i de enkelte systemer, som hybridsystemet består af.

⁴ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/590 af 28. juli 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for indberetning af transaktioner til kompetente myndigheder (EUT L 87 af 31.3.2017, s. 449).

- (7) Den teknologiske udvikling og markedsudviklingen, f.eks. øget brug af systemer med mindre latenstid, giver markedsdeltagerne mulighed for at give oplysninger om transaktioner på et tidligere tidspunkt. I lyset heraf er muligheden for at offentliggøre udskudte efterhandelsoplysninger senest kl. 12.00 på den følgende handelsdag for transaktioner, der er gennemført mindre end 2 timer før handelsdagens afslutning, unødigt lang. For at sikre rettidig offentliggørelse af efterhandelsoplysninger er det derfor nødvendigt at reducere denne periode til senest kl. 9 lokal tid den følgende handelsdag.
- (8) Markedspladser, godkendte offentliggørelsesordninger (APA'er) og investeringsselskaber har ikke en konsekvent fortolkning af kravene vedrørende offentliggørelse af efterhandelsgennemsigthedsoplysninger til offentligheden og de oplysninger, der skal gives til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) og kompetente myndigheder med henblik på gennemsigthedsberegningerne. Som følge heraf er sådanne oplysninger ufuldstændige, unøjagtige eller inkonsekvente. Dette undergraver anvendeligheden af sådanne oplysninger og kvaliteten og nøjagtigheden af de gennemsigthedsberegninger, der er baseret på de indsendte data. For at fremme en konsekvent anvendelse af kravene om efterhandelsgennemsigthed i hele Unionen er det derfor nødvendigt yderligere at præcisere indholdet af dataanmodningerne og navnlig de oplysninger, der skal offentliggøres af markedspladser, APA'er og udbydere af konsolideret løbende handelsinformation, når de indberetter referencedata og kvantitative data til ESMA og de kompetente myndigheder.
- (9) Delegeret forordning (EU) 2017/587 bør derfor ændres.
- (10) For at gøre det muligt for markedspladser, APA'er og investeringsselskaber at gennemføre de nødvendige ændringer i deres systemer bør visse ændringer, der indføres ved denne forordning, finde anvendelse fra den 1. januar 2024. Af hensyn til retssikkerheden og kontinuiteten i forbindelse med transaktioner, der er gennemført før den 1. januar 2024, men som offentliggøres eller ændres efter denne dato, bør artikel 2, 6 og 13 i og bilag I til delegeret forordning (EU) 2017/587, som finder anvendelse pr. 31. december 2023, fortsat finde anvendelse på sådanne transaktioner.
- (11) Denne forordning er baseret på det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ESMA har forelagt Kommissionen.
- (12) ESMA har afholdt åbne offentlige høringer om det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ligger til grund for denne forordning, analyseret de potentielle omkostninger og fordele samt anmodet interessentgruppen for værdipapirer og markeder, der er nedsat i henhold artikel 37 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010⁵, om rådgivning —

⁵ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

Ændringer af delegeret forordning (EU) 2017/587

I delegeret forordning (EU) 2017/587 foretages følgende ændringer:

- 1) Artikel 1, nr. 2) og 3), udgår.
 - 2) Artikel 2 ændres således:
 - a) Litra d)-i) udgår.
 - b) Følgende tilføjes som litra j):

"j) transaktionen udgør ikke en transaktion med henblik på artikel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014, jf. artikel 2, stk. 5, i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/590*.
-
- *Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/590 af 28. juli 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for indberetning af transaktioner til kompetente myndigheder (EUT L 87 af 31.3.2017, s. 449)."
- 3) Artikel 6 ændres således:
 - a) Litra d)-i) udgår.
 - b) Følgende tilføjes som litra k):

"k) transaktionen udgør ikke en transaktion med henblik på artikel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014, jf. artikel 2, stk. 5, i delegeret forordning (EU) 2017/590."
 - 4) Artikel 7, stk. 2, affattes således:

"2. En ordre, der vedrører en ETF, anses for at være stor, hvis ordren er lig med eller større end 3 000 000 EUR."
 - 5) Artikel 13, litra b), c) og d), udgår.
 - 6) Artikel 15, stk. 3, litra b), affattes således:

"b) senest ved åbningen af den følgende handelsdag for det mest relevante marked for så vidt angår likviditet for transaktioner, der ikke er omfattet af litra a)."
 - 7) Artikel 17 ændres således:
 - a) Stk. 2 affattes således:

"2. De kompetente myndigheder, markedsoperatørerne og investeringsselskaberne, herunder investeringsselskaber, der driver en markedsplads, skal anvende de oplysninger, der offentliggøres i henhold til nærværende artikels stk. 1 ved anvendelsen af artikel 4, stk. 1, litra a) og c), og artikel 14, stk. 2 og 4, i forordning (EU) nr. 600/2014, i en periode mellem den første mandag i april i det år, hvor oplysningerne offentliggøres, og dagen før den første mandag i april i det følgende år."

b) Følgende tilføjes som stk. 6 og 7:

"6. Hvis ESMA eller de kompetente myndigheder kræver oplysninger i henhold til artikel 22 i forordning (EU) nr. 600/2014, skal markedspladser, APA'er og udbydere af konsolideret løbende handelsinformation fremlægge sådanne oplysninger i overensstemmelse med nærværende forordnings bilag IV.

7. Hvis den handelsstørrelse, der er bestemt med henblik på artikel 7, stk. 1 og 2, artikel 8, stk. 2, litra a), artikel 11, stk. 1, og artikel 15, stk. 1, er udtrykt som en pengeværdi, og det finansielle instrument ikke er denomineret i euro, skal handelsstørrelsen omregnes til den valuta, i hvilken det finansielle instrument er denomineret, på grundlag af Den Europæiske Centralbanks referencekurser for euro og fremmed valuta pr. 31. december i det foregående år."

8) Bilag I ændres som angivet i bilag I til nærværende forordning.

9) Bilag II ændres som angivet i bilag II til nærværende forordning.

10) Teksten i bilag III til nærværende forordning tilføjes som bilag IV.

Artikel 2

Berigtigelse af delegeret forordning (EU) 2017/587

I delegeret forordning (EU) 2017/587 foretages følgende berigtigelser:

1) Artikel 9, litra b), affattes således:

"b) Ordningen skal opfylde tekniske ordninger, der svarer til dem, der er fastsat for godkendte offentliggørelsesordninger (APA'er) i artikel 14 i delegeret forordning (EU) 2017/571, der letter konsolideringen af data med lignende data fra andre kilder."

2) Artikel 18 affattes således:

"Artikel 18

Henvisninger til kompetente myndigheder

(Artikel 22, stk. 1, i forordning (EU) nr. 600/2014)

Den kompetente myndighed for et bestemt finansielt instrument med ansvar for at foretage beregningerne og sikre offentliggørelse af de i artikel 4, 7, 11 og 17 omhandlede oplysninger er den kompetente myndighed for det mest relevante

marked for så vidt angår likviditet i artikel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014 og fastsat i artikel 16 i delegeret forordning (EU) 2017/590."

Artikel 3

Overgangsbestemmelse

Artikel 2, 6 og 13 i og bilag I til delegeret forordning (EU) 2017/587, som finder anvendelse pr. 31. december 2023, finder fortsat anvendelse på transaktioner, der er gennemført inden den 1. januar 2024.

Artikel 4

Ikrafttræden og anvendelse

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

Artikel 1, nr. 2), 3), 5) og 8), anvendes fra den 1. januar 2024.

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

Udfærdiget i Bruxelles, den 17.1.2023.

På Kommissionens vegne
Formand
Ursula VON DER LEYEN