EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 25.11.2021
COM(2021) 726 final

2021/0384 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV

om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument

(Text av betydelse för EES)

{SEC(2021) 573 final} - {SWD(2021) 346 final} - {SWD(2021) 347 final}

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

• Motiv och syfte med förslaget

Detta initiativ är en av en rad åtgärder för att genomföra kapitalmarknadsunionen. Det syftar till att stärka investerarna, särskilt mindre och icke-professionella investerare[1], genom att göra det möjligt för dem att lättare komma åt marknadsdata som krävs för att investera i aktier eller obligationer och genom att göra EU:s marknadsinfrastrukturer mer robusta. Detta kommer även att hjälpa till att öka marknadens likviditet och i sin tur göra det lättare för företag att få finansiering från kapitalmarknaderna. För att uppnå sitt mål att främja en verklig och effektiv inre marknad för handel har kommissionen fastställt tre prioriterade områden för översynen: förbättra transparensen i och tillgången till marknadsdata, skapa lika villkor mellan handelsplatser samt säkerställa att EU:s marknadsinfrastrukturer kan förbli konkurrenskraftiga på internationell nivå. Detta initiativ åtföljs av ett förslag om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument (Mifir) och ingår i kommissionens arbetsprogram för 2020.

I sitt meddelande *Det europeiska ekonomiska och finansiella systemet: främja öppenhet, styrka och motståndskraft* av den 19 januari 2021[2] bekräftade kommissionen sin avsikt att föreslå att förbättra, förenkla och ytterligare harmonisera kapitalmarknadernas transparens, som en del av översynen av ramen för Mifid II och Mifir. I det bredare sammanhanget av insatserna för att stärka eurons internationella roll meddelade kommissionen att en sådan reform skulle innefatta utformning och införande av konsoliderad handelsinformation (trading tape), framför allt för emissioner av företagsobligationer i syfte att öka likviditeten i sekundärhandeln[3] med eurodenominerade skuldinstrument.

Huvuddelen av lagstiftningsåtgärderna för att anta detta paket finns i förordningen om ändring av Mifir, men det nuvarande förslaget innehåller smärre ändringar av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument (Mifid II) som är nödvändiga för att säkerställa samstämmighet. De två förslagen bör därför läsas tillsammans.

• Förenlighet med befintliga bestämmelser inom området

Det initiativ som detta förslag ingår i bygger på och förbättrar de befintliga regler som styr deltagandet på Europeiska unionens kapitalmarknader. År 2007 införde **Mifid I**[4] konkurrens på marknaden för aktiehandel. Senare ändringar av texten (Mifid II) utvidgade konkurrensen till att även omfatta handel med andra tillgångsklasser än aktier, såsom obligationer och derivat. Följden är att när en mäklare eller investerare vill utföra en order om att köpa eller

---

1 Icke-professionella investerare avser ett brett spektrum av investerare som inte är institutionella investerare.

2 https://ec.europa.eu/info/publications/210119-economic-financial-system-communication_en.

3 Sekundärhandel avser kapitalmarknadsverksamhet som äger rum efter emissionen av ett finansiellt instrument. Emissionen kan till exempel göras genom en börsintroduktion.

4 Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

sälja en tillgång kan de välja mellan olika handelsplatser, såsom reglerade marknader, multilaterala handelsplattformar, *dark pools*[5] och systematiska internhandlare.

I **Mifir**[6], som har tillämpats sedan den 3 januari 2018, fastslås fördelarna med transparens och konsolidering av marknadsdata för alla investerare.

För att upprätthålla ett välbalanserat handelslandskap skulle de regler om transparens som styr handeln på börserna och på de alternativa plattformarna eller genom systematiska internhandlare (investeringsbanker och marknadsgaranter) behöva vissa justeringar. Användningen av vissa undantag från transparensreglerna anses ligga bakom den relativt låga procentandelen aktietransaktioner som utförs på pristransparenta handelsplatser. Den nuvarande förordningen innehåller redan regler för att begränsa användningen av de vanligaste undantagen från transparens. Regler som dubbelt volymtak syftar till att fastställa en övre gräns (tak) för det antal aktier som marknadsaktörer kan handla med enligt ett undantag från kravet på transparens. Förutom att sådana bestämmelser är resursintensiva att administrera för tillsynsmyndigheterna har de visat sig vara oflexibla och kollektivt leda till onödig komplexitet i driften av aktiemarknaderna. Översynen avser därför att effektivisera det komplexa samspelet mellan undantagen från transparens och det dubbla volymtaket.

När det gäller datakonsolidering omfattar Mifir dessutom redan begreppet *tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation*[7]. Idén bakom en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation är att börser och alternativa handelsplatser skulle skicka dataflöden i realtid till en ackrediterad tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation. Denna tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation skulle göra exakt samma information tillgänglig för allmänheten, till en ”rimlig kostnad”, med hjälp av identiska datataggar och format.

De nuvarande reglerna för konsoliderad handelsinformation bygger på privata aktörer (konkurrerande konsoliderare) som konsoliderar marknadsdata från olika handelsplatser. Enligt bestämmelserna i Mifir kan det finnas flera konkurrerande tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation, men det är också möjligt att ha en enda tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation om flera tillhandahållare inte framkommer. Hittills har detta inte skett av flera olika skäl.

Genom den föreslagna reformen av Mifir åtgärdas orsakerna till att ingen tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation har framkommit. Den ändrar bestämmelserna för konsoliderad handelsinformation i Mifir för att underlätta framkomsten av en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation för varje tillgångsklass.

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

EU:s politik för finansiella tjänster främjar transparens och konkurrens. Dessa politiska mål omfattar centrala marknadsdata. Som en del av handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen har unionen som målsättning att skapa en integrerad översikt över EU:s handelsmarknader. Genom konsoliderad handelsinformation kommer konsoliderade uppgifter om priser och

---

5 *Dark pools* är (särskilda delar av) MTF-plattformar eller reglerade marknader som inte tillämpar transparens före handel genom användning av undantag från sådan transparens.

6 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).

7 Bestämmelser om tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation infördes ursprungligen i Mifid II men har flyttats till Mifir, vars ändringar träder i kraft den 1 januari 2022.

volym att tillhandahållas för handlade värdepapper i EU och därigenom förbättra den övergripande pristransparensen på alla handelsplatser. Det kommer även att förbättra konkurrensen mellan handelsplatser och ge investerare tillgång till avsevärt förbättrad marknadsinformation på alleuropeisk nivå.

2. RÄTTSLIG GRUND, SUBSIDIARITETSPRINCIPEN OCH PROPORTIONALITETSPRINCIPEN

• Rättslig grund

Mifid- och Mifir-ramen är den regelbok som styr deltagandet på de europeiska kapitalmarknaderna. Den består av direktiv 2014/65/EU (Mifid II) och förordning (EU) nr 600/2014 (Mifir). Den rättsliga grunden för antagandet av Mifid II är artikel 53 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). Den föreslagna reformen bör därför också omfattas av samma rättsliga grund. Artikel 53 i EUF-fördraget ger medlagstiftarna befogenhet att utfärda direktiv som syftar till att göra det lättare för personer att starta och bedriva kommersiell verksamhet i hela EU.

• Subsidiaritetsprincipen (för icke-exklusiv befogenhet)

Enligt subsidiaritetsprincipen (artikel 5.3 i EUF-fördraget) ska åtgärder vidtas på EU-nivå endast om och i den mån som målen för den planerade åtgärden inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna och därför, på grund av den planerade åtgärdens omfattning eller verkningar, bättre kan uppnås på unionsnivå.

Mot bakgrund av de övergripande målen för den konsoliderade handelsinformationen flyttas vissa bestämmelser i Mifid till Mifir för att säkerställa en mer harmoniserad tillämpning i hela unionen. Åtgärder som vidtas av enskilda medlemsstater skulle inte på ett ändamålsenligt sätt ta itu med behovet av konsolidering av de marknadsdata som handelsplatserna genererar i hela unionen. Medlemsstaterna skulle kunna försöka harmonisera rapporteringsstandarderna för marknadsdata och licensieringsvillkoren för en konsoliderare av marknadsdata genom nationell lagstiftning. Nationella initiativ skulle inte visa sig ändamålsenliga när det gäller att hantera kvaliteten på marknadsdata eller licensiera marknadsdata till en konsoliderare som behöver samla in marknadsdata från handelsplatser i hela unionen.

• Proportionalitetsprincipen

Detta förslag är ett strikt komplement till förslaget om ändring av Mifir. Det är å ena sidan begränsat till att stryka vissa bestämmelser i Mifid II som kommer att bli överflödiga till följd av ändringarna av Mifir, och å andra sidan till att skapa rättsliga skyldigheter för medlemsstaterna att organisera tillsynen över de regler som nyligen fastställts i Mifir.

Förslaget beaktar därför till fullo proportionalitetsprincipen, i det att det är tillräckligt för att uppnå målen och inte går utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dem. Det är förenligt med proportionalitetsprincipen genom att det beaktar den rätta balansen mellan allmänhetens intresse och åtgärdens kostnadseffektivitet.

• Val av instrument

Genom detta förslag ändras ett av Europaparlamentets och rådets direktiv som antagits på grundval av artikel 53.1 i EUF-fördraget. För att ändra detta direktiv krävs därför ett förslag till direktiv.

3. RESULTAT AV EFTERHANDSUTVÄRDERINGAR, SAMRÅD MED BERÖRDA PARTER OCH KONSEKVENSBEDÖMNINGAR[8]

- **Efterhandsutvärderingar/kontroller av ändamålsenligheten med befintlig lagstiftning**

Kommissionens första samråd med berörda parter efter ikraftträdandet av reglerna i Mifid II och Mifir i januari 2018 genomfördes mellan februari och maj 2020. Det beskrivs i detalj i det förslag om ändring av Mifir som åtföljer detta förslag. Det visade i synnerhet att de flesta investerare inte har en fullständig översikt över priser och tillgänglig tillgång (dvs. likviditet) när de beslutar att investera på unionens kapitalmarknader.

Mellan slutet av 2019 och 2021 genomförde Esma djupgående analyser av Mifid- och Mifir-ramen, med fokus främst på de ämnen som behandlas i översynsklausulerna i artikel 90 i Mifid och artikel 52 i Mifir, och offentliggjorde rapporter med rekommendationer om ändringar av regelverket[9]. Dessa rapporter byggde på omfattande offentliga samråd och innehöll detaljerade rekommendationer om marknadsstrukturfrågor, särskilt det nuvarande transparenssystemet. Rapporterna beskrivs i detalj i det förslag om ändring av Mifir som detta förslag åtföljer.

- **Samråd med berörda parter**

Den 28 juni 2019 anordnade kommissionen ett arbetsseminarium i syfte att engagera berörda parter i en interaktiv diskussion om inrättandet av konsoliderad EU-handelsinformation. Arbetsseminariet samlade omkring 80 marknadsaktörer för att diskutera fördelarna med och de tekniska egenskaperna hos en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation i EU samt hindren för dess inrättande. Deltagarna var experter på handels- eller marknadsdata från köpsidan, dataleverantörer, handelsplatser samt, på regleringssidan, Esma och flera nationella behöriga myndigheter. I allmänhet kom deltagare av alla typer överens om att ett sådant verktyg skulle kunna vara användbart, även om det fanns olika åsikter om hur sådan handelsinformation bör vara utformad.

Den 17 februari 2020 offentliggjorde GD Fisma (Finansiell stabilitet, finansiella tjänster och kapitalmarknadsunionen) ett offentligt samråd om översynen av Mifid II och Mifir i syfte att samla in information från berörda parter, och mer allmänt från EU-medborgare, om systemets övergripande funktion efter två års tillämpning. De berörda parterna kunde lämna sina synpunkter via webbportalen EU Survey fram till den 18 maj 2020. Det öppna samrådet

---

8 Detta avsnitt avser lagstiftningspaketet som helhet.

9 Esma har offentliggjort följande rapporter:
- *MiFID II/MiFIR Review Report No. 1 On the development in prices for pre- and post-trade data and on the consolidated tape for equity instruments*: mifid_ii_mifir_review_report_no_1_on_prices_for_market_data_and_the_equity_ct.pdf (europa.eu).
- *MiFID II/MiFIR Review Report on the transparency regime for equity and equity-like instruments, the double volume cap mechanism and the trading obligations for shares*: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2682_mifidii_mifir_report_on_transparency_equity_dvc_tos.pdf.
- *MiFIR report on systematic internalisers in non-equity instruments*: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2756_mifidii_mifir_report_on_systematic_internalisers.pdf.
- *MiFID II/MiFIR Review Report on the transparency regime for non-equity instruments and the trading obligation for derivatives*: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-3329_mifid_ii_mifir_review_report_on_the_transparency_regime_for_non-equity_instruments.pdf.

resulterade i 458 svar inom olika områden, bland annat hur transparensramen, den konsoliderade handelsinformationen och handelsskyldigheterna för aktier och derivat har fungerat. Rapporten över återkopplingen ger en faktabaserad sammanfattning av de 253 enskilda svar som erhölls under denna period från säljsidan, köpsidan, handelsplatser, dataleverantörer, slutanvändare och tillsynsmyndigheter.

Utöver ovanstående har kommissionen aktivt studerat de aktuella frågorna och beställt en omfattande studie för att bedöma och definiera frågorna på förhand, i syfte att stödja en välgrundad beslutsprocess.

Slutligen har kommissionen haft många bilaterala kontakter med ett brett spektrum av berörda parter, särskilt företag som specialiserar sig på aggregering av marknadsdata, vilket ytterligare har förfinat dess analys och politiska strategi.

- **Insamling och användning av sakkunskap**

Förslaget bygger på sakkunskapen hos de behöriga EU-myndigheter som övervakar handelsplatser samt marknadsoperatörernas sakkunskap. Dessutom övervakar kommissionen noga utvecklingen i andra jurisdiktioner (i synnerhet Förenta staterna och Kanada) som redan har utvecklat sin konsoliderade handelsinformation tidigare samt de eventuella förändringar som dessa jurisdiktioner överväger för sin respektive handelsinformation. Kommissionen har övervägt de olika alternativen och tagit ställning till om dessa alternativ skulle kunna tillämpas i EU:s situation.

- **Konsekvensbedömning**

Nämnden för lagstiftningskontroll har granskat konsekvensbedömningen vilken fokuserade på utveckling av en ram för konsolidering av marknadsdata[10]. Konsekvensbedömningsrapporten, som beskrivs i detalj i förslaget om ändring av Mifir, som detta förslag åtföljer, erhöll ett positivt yttrande med reservationer från nämnden för lagstiftningskontroll den 8 oktober 2021. Andra ämnen som ingår i förslaget hade redan behandlats ingående i Esmas olika rapporter om Mifir-ramens funktion, vilket förklarar varför de inte var fokus för konsekvensbedömningen.

- **Grundläggande rättigheter**

Förslaget respekterar de grundläggande rättigheter och iakttar de principer som erkänns i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna, i synnerhet principen om en hög konsumentskyddsnivå för alla EU-medborgare (artikel 38). Om man inte skapar förutsättningarna för konsoliderad handelsinformation i EU kan icke-professionella kunder potentiellt även i fortsättningen sakna ett verktyg för att bedöma hur deras mäklare efterlever regeln om bästa utförande och för att ge dem ökade investeringsmöjligheter, särskilt i vissa medlemsstater där handelsplatserna är mindre och erbjuder färre investeringsmöjligheter.

4. BUDGETKONSEKVENSER

Initiativet påverkar inte EU:s budget. Den konsoliderade handelsinformationen kommer att tillhandahållas av den privata sektorn under registrering av Esma. De övriga element som behandlas i förslaget påverkar inte heller EU:s budget.

[10] Sammanfattning och yttrande från nämnden för lagstiftningskontroll finns på: [inkludera länk].

5. ÖVRIGA ELEMENT

- **Genomförandeplaner samt åtgärder för övervakning, utvärdering och rapportering**

Förslaget om ändring av Mifir innehåller bestämmelser om övervakning och utvärdering av utvecklingen av en integrerad EU-marknad för konsoliderade marknadsdata. Övervakningen kommer att omfatta både utvecklingen av operativa modeller för konsoliderad handelsinformation och framstegen med att underlätta allmän tillgång till konsoliderade marknadsdata för alla investerare. Särskilt fokus i övervakningen kommer att ligga på de tillgångsklasser för vilka konsoliderad handelsinformation har framkommit, tidsmässig kvalitet och leveranskvalitet för marknadsdatakonsolidering, den roll som konsolideringen av marknadsdata spelar för att minska *implementation shortfall* per tillgångsklass, antalet abonnenter på konsoliderade marknadsdata per tillgångsklass, framgången hos intäktsfördelningsmodellerna för marknadsdatarapportörer, effekten av marknadsdatakonsolidering när det gäller att åtgärda informationsasymmetrier mellan olika aktörer på kapitalmarknaden samt effekten på en mer demokratisk tillgång till konsoliderade marknadsdata avseende investeringar i små och medelstora företag.

- **Förklarande dokument (för direktiv)**

Förslaget kräver inga förklarande dokument om införlivandet.

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

Artikel 1.1, 1.3, 1.4, 1.7 och 1.8 innehåller strykningar eller ersättningar av bestämmelser i Mifid II som kommer att bli överflödiga till följd av de föreslagna ändringarna av Mifir i detta paket.

Genom artikel 1.2 avskaffas licensieringskravet för personer som handlar för egen räkning på en handelsplats genom direkt elektroniskt tillträde i den mån de inte tillhandahåller eller utför några andra investeringstjänster. Denna ändring överensstämmer med en rekommendation från Esma i rapporten om algoritmisk handel[11].

Enligt artikel 1.5 ska medlemsstaterna ålägga värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller OTF-plattform att ha arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de standarder för datakvalitet som nu antagits i Mifir.

Enligt artikel 1.6 ska medlemsstaterna ålägga reglerade marknader att ha arrangemang för att säkerställa de standarder för datakvalitet som nu antagits i Mifir.

Enligt artikel 1.9 ska medlemsstaterna även föreskriva sanktioner för överträdelser av vissa nya bestämmelser i Mifir i samband med den granskade volymtaksmekanismen, obligatoriska bidrag till tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation, kvaliteten på de uppgifter som rapporteras till tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation samt betalningar för orderflöde.

[11] Rapport om algoritmisk handel, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4572_mifid_ii_final_report_on_algorithmic_trading.pdf.

2021/0384 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV

om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

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

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande[12],

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande[13],

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

(1) I sin handlingsplan för kapitalmarknadsunionen från 2020[14] tillkännagav kommissionen sin avsikt att lägga fram ett lagstiftningsförslag för att skapa en centraliserad databas avsedd att ge en heltäckande översikt över priserna på och volymerna för aktierelaterade och aktieliknande finansiella instrument som handlas inom unionen på en mängd olika handelsplatser (*konsoliderad handelsinformation*). Den 2 december 2020 uppmanade rådet kommissionen, i sina slutsatser om kommissionens handlingsplan för kapitalmarknadsunionen[15], att stimulera mer investeringsverksamhet inom unionen genom att förbättra tillgången till och insynen i uppgifter genom att ytterligare undersöka hur man kan ta itu med hindren för inrättandet av konsoliderad handelsinformation i EU.

(2) I sin färdplan *Det europeiska ekonomiska och finansiella systemet: främja öppenhet, styrka och motståndskraft* av den 19 januari 2021[16] bekräftade kommissionen sin avsikt att förbättra, förenkla och ytterligare harmonisera transparensen på kapitalmarknaderna, som en del av översynen av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU[17] och Europaparlamentets och rådets förordning (EU)

---

12 EUT C […], […], s. […].

13 EUT C […], […], s. […].

14 COM(2020) 590 final.

15 Rådets slutsatser om kommissionens handlingsplan för kapitalmarknadsunionen, 12898/1 av /20 REV 1 EF 286 ECOFIN 1023: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/sv/pdf.

16 COM(2021) 32 final.

17 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).

nr 600/2014[18]. Som en del av ansträngningarna för att stärka eurons internationella roll meddelade kommissionen även att en sådan reform skulle innefatta utformning och införande av konsoliderad handelsinformation (trading tape), framför allt för emissioner av företagsobligationer i syfte att öka likviditeten i sekundärhandeln med eurodenominerade skuldinstrument.

(3) Förordning (EU) nr 600/2014 ändrades genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) XX/XXXX[19] som avlägsnar de huvudsakliga hinder som har förhindrat framkomsten av konsoliderad handelsinformation. Genom den förordningen infördes därför obligatoriska bidrag av marknadsdata till tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation och förbättrades datakvaliteten, inbegripet harmonisering av synkroniseringen av klockor. Dessutom minskade den förordningen möjligheten att bevilja undantag från transparens före handel för handelsplatser och systematiska internhandlare. Vidare infördes förbättringar av handelsskyldigheterna och förbudet mot att erhålla betalning för vidarebefordran av kundorder för utförande. Eftersom direktiv 2014/65 även innehåller bestämmelser beträffande konsoliderad handelsinformation och transparens bör ändringarna av förordning (EU) nr 600/2014 återspeglas i direktiv 2014/65/EU.

(4) Enligt artikel 1.7 i direktiv 2014/65/EU ska operatörer av system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera (*multilaterala system*) verka i enlighet med kraven för reglerade marknader, multilaterala handelsplattformar (*MTF-plattformar*) eller organiserade handelsplattformar (*OTF-plattformar*). Marknadspraxis, som Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) har visat i sin slutrapport om den organiserade handelsplattformens funktion[20], har dock visat att principen om att multilateral handelsverksamhet kräver licens inte har upprätthållits i unionen, vilket har lett till ojämlika villkor mellan licensierade och icke licensierade multilaterala system. Denna situation har dessutom skapat rättslig osäkerhet för vissa marknadsaktörer om de rättsliga förväntningarna på sådana multilaterala system. För att ge marknadsaktörer klarhet, säkerställa lika villkor, förbättra den inre marknadens funktion och säkerställa en enhetlig tillämpning av kravet att hybridsystem endast får utföra multilaterala handelstjänster om de är licensierade som en reglerad marknad, multilateral handelsplattform (*MTF-plattform*) eller organiserad handelsplattform (*OTF-plattform*) bör innehållet i artikel 1.7 i direktiv 2014/65/EU flyttas från direktiv 2014/65/EU till förordning (EU) nr 600/2014.

(5) I artikel 2.1 d ii i direktiv 2014/65/EU undantas personer som handlar för egen räkning från kravet på tillstånd som värdepappersföretag eller kreditinstitut, såvida inte dessa personer har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats. Enligt artiklarna 17.5 och 48.7 i direktiv 2014/65/EU ska leverantörer av direkt elektroniskt tillträde vara auktoriserade värdepappersföretag eller kreditinstitut. Värdepappersföretag eller kreditinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ansvarar för att säkerställa att deras kunder uppfyller kraven i artiklarna 17.5 och 48.7 i direktiv 2014/65/EU.

---

18 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).

19 Europaparlamentets och rådets förordning (EU) XX/XXXX om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 vad gäller att öka transparensen för marknadsdata, undanröja hinder för framkomsten av konsoliderad handelsinformation, optimera handelsskyldigheterna och förbjuda mottagande av betalningar för vidarebefordran av kundorder (COM 727).

20 https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/esma70-156-4225_mifid_ii_final_report_on_functioning_of_otf.pdf.

Denna grindvaktsfunktion är ändamålsenlig och gör att kunderna till leverantören av direkt elektroniskt tillträde, inklusive personer som handlar för egen räkning, inte behöver omfattas av direktiv 2014/65/EU. Ett avskaffande av detta krav skulle dessutom bidra till lika villkor för personer från tredjeländer som har tillträde till EU:s handelsplatser via direkt elektroniskt tillträde, för vilka direktiv 2014/65/EU inte kräver någon licens, och personer som är etablerade i unionen.

(6) Eftersom multilaterala system flyttas från artikel 1.7 i direktiv 2014/65/EU till förordning (EU) nr 600/2014 är det även logiskt att flytta motsvarande definition av ”multilateralt system” till den förordningen.

(7) Artikel 27.3 i direktiv 2014/65/EU innehåller krav på att utförandeplattformar offentliggör en förteckning över uppgifter som rör bästa utförande. Faktabaserade belägg och synpunkter från berörda parter har visat att dessa rapporter sällan läses och inte gör det möjligt för investerare eller användare av rapporterna att göra meningsfulla jämförelser på grundval av informationen i dem. Till följd av detta upphävde Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338[21] rapporteringskravet i två år för en översyn av det kravet. Förordning (EU) XX/XXXX[22] har ändrat förordning (EU) nr 600/2014 för att undanröja de hinder som har förhindrat framkomsten av konsoliderad handelsinformation. Bland de uppgifter som den konsoliderade handelsinformationen förväntas tillhandahålla ingår information efter handel om alla transaktioner med finansiella instrument. Denna information kan användas för att bevisa bästa utförande. Rapporteringskravet i artikel 27.3 i direktiv 2014/65/EU kommer därför inte längre att vara relevant och bör därför utgå.

(8) En korrekt konsolidering av marknadsdata via konsoliderad handelsinformation beror på kvaliteten på de uppgifter som tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation erhåller. I förordning (EU) nr 600/2014 fastställs krav på datakvaliteten som rapportörerna till den konsoliderade handelsinformationen bör följa. För att säkerställa att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform, och reglerade marknader, effektivt uppfyller kraven bör medlemsstaterna kräva att sådana värdepappersföretag och marknadsoperatörer har nödvändiga arrangemang inrättade för att göra detta.

(9) Det är av yttersta vikt att de data som erhålls är av hög kvalitet för att den konsoliderade handelsinformationen och den inre marknaden ska fungera. Bland annat är det därför nödvändigt att alla marknadsdatarapportörer och tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation tidsstämplar sina uppgifter på ett synkroniserat sätt genom att synkronisera sina klockor. Förordning (EU) XX/XXX[23] har därför ändrat förordning (EU) nr 600/2014 för att utvidga det kravet, som i direktiv 2014/65/EU endast gällde handelsplatser och deras medlemmar, till att omfatta systematiska internhandlare, godkända publiceringsarrangemang och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation. Eftersom detta krav nu fastställs i förordning (EU) nr 600/2014 kan det tas bort från direktiv 2014/65/EU.

---

21 Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338 av den 16 februari 2021 om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimiter och direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vad gäller deras tillämpning på värdepappersföretag, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen (EUT L 68, 26.2.2021, s. 14).

22 COM 727.

23 COM 727.

(10) Inom ramen för regleringen av unionens marknader för finansiella instrument övervakas och sanktioneras många väsentliga krav i förordning (EU) nr 600/2014 på nationell nivå och i enlighet med artiklarna 69 och 70 i direktiv 2014/65/EU. Förordning (EU) XX/XXXX[24] har ändrat förordning (EU) nr 600/2014 till att inkludera nya regler om volymtaksmekanismen, om obligatoriska bidrag av centrala marknadsdata till den konsoliderade handelsinformationen, om de standarder för datakvalitet som dessa bidrag omfattas av och om förbudet att ta emot betalningar för vidarebefordran av kundorder för utförande. Eftersom övervakningen av de relevanta enheterna faller på nationella myndigheter bör dessa nya väsentliga krav läggas till i förteckningen i direktiv 2014/65/EU över bestämmelser för vilka medlemsstaterna bör tillämpa sanktioner på nationell nivå.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1Ändringar av direktiv 2014/65/EU

Direktiv 2014/65/EU ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 1 ska punkt 7 utgå.

2. I artikel 2.1 ska led d ii ersättas med följande:

   ”ii) är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform,”.

3. I artikel 4.1 ska led 19 ersättas med följande:

   ”19. *multilateralt system*: ett multilateralt system enligt definitionen i artikel 2.1.11 i förordning (EU) nr 600/2014.

4. Artikel 27 ska ändras på följande sätt:

   a) Punkt 3 ska utgå.

   b) I punkt 10 ska led a utgå.

5. I artikel 31.1 ska följande mening läggas till:

   ”Värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska ha arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de standarder för datakvalitet som fastställs i artikel 22b i förordning (EU) nr 600/2014.”

6. I artikel 47.1 ska följande led läggas till som led g:

   ”g) har arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de standarder för datakvalitet som fastställs i artikel 22b i förordning (EU) nr 600/2014.”

7. Artikel 50 ska utgå.

8. I artikel 70.3 a ska led xxx utgå.

9. I artikel 70.3 b ska följande led införas som led iia, xvia, xvib, xvic och xxviia:

   ”iia) artikel 5,”.

   ”xvia) artikel 22a,”.

   ”xvib) artikel 22b,”.

[24] COM 727.

”xvic) artikel 22c,”.

”xxviia) artikel 39a,”.

*Artikel 2****Införlivande***

1. Medlemsstaterna ska senast den [*Publikationsbyrån: infoga datum = tolv månader efter ikraftträdandet av förordningen om tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation*] sätta i kraft de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv.

   När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen om texten till de centrala bestämmelser i nationell rätt som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

*Artikel 3****Ikraftträdande***

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

Artikel 4Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den

På Europaparlamentets vägnar	*På rådets vägnar*
Ordförande	*Ordförande*