

III

(Forberedende retsakter)

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 22. marts 2012

om i) et forslag til et direktiv om markeder for finansielle instrumenter og ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF, ii) et forslag til en forordning om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EMIR) om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre, iii) et forslag til et direktiv om strafferetlige sanktioner for insiderhandel og kursmanipulation og iv) et forslag til en forordning om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug)

(CON/2012/21)

(2012/C 161/03)

Indledning og retsgrundlag

Den Europæiske Centralbank (ECB) modtog den 25. november 2011 tre anmodninger fra Rådet for Den Europæiske Union om en udtalelse om i) et forslag ⁽¹⁾ til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om markeder for finansielle instrumenter og ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF (herefter »MiFID-forslaget«), ii) et forslag ⁽²⁾ til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EMIR) ⁽³⁾ om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (herefter »MiFIR-forslaget«), og iii) et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug) ⁽⁴⁾ (herefter »MAR-forslaget«). Endvidere modtog ECB den 30. november 2011 en anmodning fra Rådet om en udtalelse om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om strafferetlige sanktioner for insiderhandel og kursmanipulation ⁽⁵⁾ (herefter »MAD-forslaget«).

ECB's kompetence til at afgive udtalelse fremgår af artikel 127, stk. 4, og 282, stk. 5, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde. Direktiv- og forordningsforslagene indeholder bestemmelser, som har betydning for integrationen og integriteten af de europæiske finansielle markeder og offentlighedens tillid til værdipapirer og derivater, hvilket påvirker det Europæiske System af Centralbankers (ESCB) bidrag til den smidige gennemførelse af de kompetente myndigheders politikker vedrørende tilsynet med kreditinstitutter og det finansielle systems stabilitet, som anført i traktatens artikel 127, stk. 5, og til at fremme betalings-systemernes smidige funktion. Af hensyn til effektivitet og klarhed har ECB besluttet at afgive en fælles udtalelse, der dækker de fire ovenfor nævnte lovgivningsforslag. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's Styrelsesråd.

⁽¹⁾ KOM(2011) 656 endelig.

⁽²⁾ KOM(2011) 652 endelig.

⁽³⁾ Jf. et forslag til forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre af september 2010, KOM(2010) 484 endelig.

⁽⁴⁾ KOM(2011) 651 endelig.

⁽⁵⁾ KOM(2011) 654 endelig.

Generelle bemærkninger

1. *Formålene med og strukturerne for direktiv- og forordningsforslagene*
 - 1.1. Kommissionen vedtog den 20. oktober 2011 de fire ovenfor nævnte forslag, der skal erstatte direktiv 2004/39/EF ⁽⁶⁾ og 2003/6/EF ⁽⁷⁾, og som har til formål at sikre effektiviteten, integriteten, modstandsdygtigheden og gennemsigtigheden på de finansielle markeder. Navnlig omarbejder MiFID-forslaget direktiv 2004/39/EF for så vidt angår adgangen til at udøve virksomhed som investeringsselskaber, regulerede markeder og udbydere af datatjenester, ledelsen af og de tilsynsmæssige rammer for disse, udøvelsen af investeringsaktiviteter og tredjelandsselskaber, der yder investeringsservice gennem en filial. MiFIR-forslaget styrker direktiv 2004/39/EF yderligere og indfører nye regler for offentliggørelse af handelsdata, transaktionsindberetning, obligatorisk handel med derivater på organiserede markedspladser, ikke-diskriminerende adgang til clearingfaciliteter, produktintervention, forvaltning af derivatpositioner og tredjelandsselskabers ydelse af service uden filial. MAR-forslaget ophæver og erstatter direktiv 2003/6/EF. MAD-forslaget, som er baseret på traktatens artikel 83, stk. 2, kræver, at medlemsstaterne indfører minimumsniveauer for strafferetlige sanktioner for de alvorligste former for markedsmisbrug.
 - 1.2. ECB støtter de foreslåede foranstaltninger, der skal forbedre reguleringen af markederne for finansielle instrumenter, som et vigtigt skridt hen imod en styrket investorbekyttelse og mod skabelsen af et mere robust og sikkert finansielt system inden for den Europæiske Union.
 2. *Et fælles europæisk regelsæt inden for den finansielle sektor og ECB's rådgivende rolle*
 - 2.1. De foreslåede rammer vil føre til øget retlig sikkerhed ved at begrænse medlemsstaternes valgmuligheder og skøn og reducere risikoen for markedsforvridninger og regelarbitrage. Navnlig hilses den øgede harmonisering, som følger af to forordninger og et direktiv om strafferetlige sanktioner, velkommen, da den sikrer fælles spilleregler og sammenlignelige minimumsregler for administrative foranstaltninger, sanktioner og bøder, samt for strafferetlige sanktioner.
 - 2.2. ECB støtter fuldt ud udarbejdelsen af et fælles europæisk regelsæt for de finansielle institutioner ⁽⁸⁾, da det fremmer det indre markeds smidige funktion i EU og baner vejen for større finansiell integration i Europa ⁽⁹⁾. Som det er fremhævet i tidligere udtalelser ⁽¹⁰⁾, henstiller ECB, at det tilsikres, at det kun er de rammepprincipper, der afspejler grundlæggende politiske valg og væsentlige forhold, der fortsat er underlagt den almindelige lovgivningsmæssige procedure, og at tekniske regler bør vedtages som delegerede retsakter eller gennemførelsesretsakter i overensstemmelse med traktatens artikel 290 og
-
- ⁽⁶⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1).
- ⁽⁷⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug), (EUT L 96 af 12.4.2003, s. 16).
- ⁽⁸⁾ Jf. afsnit 20 i Det Europæiske Råds konklusioner af 18. og 19. juni 2009.
- ⁽⁹⁾ Jf. f. eks. afsnit 3 i ECB's udtalelse CON/2011/42 af 4. maj 2011 om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2003/71/EF og direktiv 2009/138/EF for så vidt angår de beføjelser, der er tillagt Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger og Den Europæiske Værdipapirtilsynsmyndighed (EUT C 159 af 28.5.2011, s. 10). Alle ECB's udtalelser og dokumenter findes på ECB's websted <http://www.ecb.europa.eu>
- ⁽¹⁰⁾ Jf. f.eks. afsnit 2 i ECB's udtalelse CON/2009/17 af 5. marts 2009 efter en anmodning fra Rådet for den Europæiske Union om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF om banker tilsluttet centrale organer, visse komponenter i egenkapitalen, store engagementer, tilsynsordninger og krisestyring (EUT C 93 af 22.4.2009, s. 3).

artikel 291, og hvor det er hensigtsmæssigt, på grundlag af forudgående udkast til reguleringsmæssige eller gennemførelsesmæssige tekniske standarder udarbejdet af de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'erne) ⁽¹¹⁾. Med henblik herpå og i betragtning af, at delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter udgør et væsentligt element i det fælles europæiske regelsæt forventer ECB at blive hørt rettidigt, alt efter omstændighederne, om disse forslag til EU-retsakter ⁽¹²⁾.

- 2.3. ECB henstiller yderligere, at det sikres, at EU-lovgivningen for finansielle tjenester er konsekvent på tværs af sektorerne.

3. *De kompetente myndigheders beføjelser og ESMA's og de makroprudentielle myndigheders rolle*

- 3.1. ECB glæder sig over, at de foreslåede rammer styrker og ensretter beføjelserne for de myndigheder, der fører tilsyn med investeringsselskaberne og markederne for finansielle instrumenter samt udøvelsen af deres undersøgelsesbeføjelser ⁽¹³⁾, og at der lægges særlig vægt på det grænseoverskridende samarbejde ⁽¹⁴⁾. Det er af afgørende betydning for et velfungerende marked for finansielle instrumenter, at de kompetente myndigheder i hele EU opbygger et netværk af godt rustede tilsynsmyndigheder med beføjelser til at imødegå uønskede tendenser, foranstaltninger eller trusler på markedet. I denne forbindelse støtter ECB den stærke rolle, som Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) tildeles i de foreslåede rammer, navnlig med hensyn til den støttende og koordinerende rolle og udarbejdelsen af de tekniske standarder. Endvidere vil forpligtelsen for de nationale kompetente myndigheder til at samarbejde med og forsyne ESMA med alle nødvendige oplysninger fremme en konsekvent anvendelse af forordningsforslagene og de fælles spilleregler inden for EU. Med henblik herpå, og som det er fremhævet i tidligere udtalelser ⁽¹⁵⁾, foreslår ECB yderligere forbedringer i samarbejdet og udvekslingen af oplysninger inden for det Europæiske Finans-tilsynssystem og mellem tilsynsmyndighederne og centralbankerne i ESCB, herunder ECB, hvis disse oplysninger er relevante for udførelsen af deres respektive opgaver ⁽¹⁶⁾.

- 3.2. Det er også nødvendigt, således som det fremgår af de foreslåede rammer, at de kompetente myndigheder samarbejder med andre myndigheder i de samme medlemsstater ⁽¹⁷⁾. For at sikre at der tages tilstrækkeligt hensyn til det makroprudentielle perspektiv, henstiller ECB endvidere, at passende samarbejdsprocedurer med de makroprudentielle myndigheder oprettes og styrkes, i de tilfælde hvor

⁽¹¹⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12), Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/79/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 48), og 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). Disse forordninger indfører en procedure for ESA'ernes udarbejdelse af udkast til reguleringsmæssige og gennemførelsesmæssige tekniske standarder forud for deres vedtagelse i Kommissionen i form af henholdsvis delegerede retsakter eller gennemførelsesretsakter.

⁽¹²⁾ Jf. f.eks. ECB's udtalelse CON/2010/23 af 18. marts 2010 om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiverne 1998/26/EF, 2002/87/EF, 2003/6/EF, 2003/41/EF, 2003/71/EF, 2004/39/EF, 2004/109/EF, 2005/60/EF, 2006/48/EF, 2006/49/EF, og 2009/65/EF for så vidt angår de beføjelser, der er tillagt Den Europæiske Banktilsynsmyndighed, Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger og Den Europæiske Værdipapirtilsynsmyndighed (EUT C 87 af 1.4.2010, s. 1), afsnit 1.3, CON/2011/42, afsnit 4, CON/2011/44 af 19. maj 2011 om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om det europæiske national- og regionalregnskabsystem i Den Europæiske Union (EUT C 203 af 9.7.2011, s. 3), afsnit 8, og senest CON/2012/5 af 25. januar 2012 om et forslag til direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber og om et forslag til forordning om reguleringskrav for kreditinstitutter og investeringsselskaber (EUT C 105 af 11.4.2012, s. 1), afsnit 4.

⁽¹³⁾ MiFID-forslagets artikel 70 og 71 og MAR-forslagets artikel 17.

⁽¹⁴⁾ MiFID-forslagets artikel 83 og 84 og MAR-forslagets artikel 19.

⁽¹⁵⁾ Jf. f.eks. afsnit 13 til 15 i udtalelse CON/2009/17, afsnit 4 til 6 i udtalelse CON/2010/5, afsnit 2.2. i udtalelse CON/2010/23, afsnit 5 i udtalelse CON/2011/42, og senest afsnit 11.1. i udtalelse CON/2012/5.

⁽¹⁶⁾ Jf. ændringsforslag 11 i bilaget til denne udtalelse.

⁽¹⁷⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 70 og MAR-forslagets artikel 17.

trusler mod det finansielle systems stabilitet skal vurderes ⁽¹⁸⁾. Dette kan medføre samarbejde mellem de kompetente myndigheder og de nationale makroprudentielle myndigheder ⁽¹⁹⁾, eller, i andre tilfælde, samarbejde mellem ESMA og Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) ⁽²⁰⁾. Det kunne være hensigtsmæssigt at gøre et sådant samarbejde muligt i forbindelse med revideringen af forordning (EU) nr. 1095/2010 ⁽²¹⁾.

- 3.3. Forslaget om at styrke ordningerne for administrative sanktioner ved at lade de kompetente myndigheder råde over et minimum af administrative foranstaltninger, sanktioner og bøder er en hensigtsmæssig måde at sikre, at der anvendes fælles standarder i hele EU, mens det overlades til de nationale lovgiveres skøn at give de kompetente myndigheder yderligere sanktionsbeføjelser, navnlig beføjelsen til at fastsætte større administrative bøder ⁽²²⁾. For at sikre gennemsigtighed og konsekvens i de administrative sanktioner, som vedtages inden for EU, bør medlemsstaterne underrette Kommissionen og ESMA om gældende nationale regler og enhver senere ændring af disse ⁽²³⁾.

Særlige bemærkninger

A. Revidering af direktiv 2004/39/EF

4. Udviklinger i markedsstrukturen

ECB støtter Kommissionens forslag, der i lyset af de finansielle innovationer og den seneste teknologiske udvikling har til formål at opgradere reglerne for markedsstrukturer og særlig indførelsen af reguleringsmæssige forslag om en ny handelsplatform, dvs. den organiserede handelsfacilitet (OHF), som vil medføre, at anvendelsesområdet for EU's lovgivningsmæssige rammer udvides. ECB skal bemærke, at MiFID- og MiFIR-forslagene bør sikre fælles spilleregler for alle regulerede markedspladser, således at de underlægges samme organisatoriske krav til og regler for gennemsigtighed, herunder behørig kalibrering, for derved at undgå ethvert incitament til regelarbitrage.

5. Gennemsigtighedskrav og datakonsolidering

- 5.1. ECB støtter den foreslåede udvidelse af området for kravene til førhandels- og efterhandelsgennemsigtighed, der ud over aktieinstrumenter også skal omfatte obligationer, strukturerede produkter og derivater, der er optaget til handel eller handles på et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller en (OHF), samt derivater, der betragtes som egnede til central clearing, da det vil styrke prisdannelsen og støtte vurderingsprocessen for sådanne instrumenter.
- 5.2. MiFID-forslaget ⁽²⁴⁾ og MiFIR-forslaget ⁽²⁵⁾ indfører bestemmelser, der har til formål at øge datakonsolideringen for gennemsigtighedsoplysninger. I henhold til disse bestemmelser vil »udbydere af konsolideret løbende handelsinformation« (consolidated tape providers, CTP'er) indsamle oplysninger fra markedspladser, og for handler, der finder sted uden for markedspladserne fra investeringsselskaber via godkendte offentliggørelsesordninger. Det er Kommissionens opfattelse, at de foreslåede bestemmelser fastsætter betingelserne for oprettelsen af CTP'er ⁽²⁶⁾. Trods den mulige udvikling af disse kommercielle løsninger, er ECB af den opfattelse, at fuld gennemsigtighed kun kan sikres på tilstrækkelig vis, hvis der oprettes en fælles CTP. I den henseende bemærker ECB, at Kommissionen vil rapportere om, hvordan konsolideret løbende handelsinformation fungerer i praksis, og hvis det er hensigtsmæssigt fremsætte et lovforslag om oprettelse af en fælles enhed, der udbyder konsoliderede

⁽¹⁸⁾ Jf. f.eks. MiFIR-forslagets artikel 31, 32 og 35, hvor ESMA's og de kompetente myndigheders beføjelser vedrørende produktintervention også kan imødegå trusler mod de finansielle markeders ordentlige funktion eller stabiliteten af hele eller dele af det finansielle system.

⁽¹⁹⁾ Jf. f.eks. MiFID-forslagets artikel 70 og ændringsforslag 11 i bilaget til denne udtalelse.

⁽²⁰⁾ Jf. f.eks. MiFIR-forslagets artikel 31, 33 og 34, som fastsætter betingelserne for ESMA's interventionsbeføjelser og koordinerende og støttende rolle.

⁽²¹⁾ Artikel 81 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

⁽²²⁾ Jf. MAR-forslagets artikel 26.

⁽²³⁾ En sådan bestemmelse findes allerede i MAR-forslagets artikel 24. En lignende forpligtelse bør også indføres i MiFID-forslaget.

⁽²⁴⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 61 til 68.

⁽²⁵⁾ Jf. MiFIR-forslagets artikel 11 til 12.

⁽²⁶⁾ Jf. betragtning 78 og afsnit 3.4.12 i MiFID-forslagets begrundelse.

efterhandelsoplysninger⁽²⁷⁾. ECB mener imidlertid, at erfaringer siden gennemførelsen af direktiv 2004/39/EF har vist, at der foreligger et markedssvigt i datakonsolidering, som allerede på dette stadie berettiger lovgivningsforslag, der imødegår disse problemer.

6. *Transaktionsindberetning*

For så vidt angår transaktionsindberetning støtter ECB forslaget om at inkludere oplysninger om kunder, på hvis vegne et investeringsselskab har udført en transaktion, og understreger vigtigheden af at indføre en henvisning til anvendelsen af en entydig identifikator for investeringsselskabet og/eller kunden, på hvis vegne en transaktion udføres. ECB bemærker også, at investeringsselskaber, der udfører transaktioner med finansielle instrumenter for egen eller for en kundes regning, skal indberette oplysningerne herom til de nationale kompetente myndigheder og lagre disse data således, at de er tilgængelige for tilsynsmyndighederne i mindst fem år. Da sådanne oplysninger også anvendes af de kompetente myndigheder til at overvåge tilfælde af markedsmisbrug og kursmanipulation, skal ECB understrege vigtigheden af at sikre, at oplysninger, der fremgår af transaktionsindberetningen, snarest muligt gøres let tilgængelige i et fælles system på EU-plan, som er udpeget af ESMA, i stedet for at dette først sker efter en mulig revidering af MiFIR-forslaget to år efter forordningens ikrafttræden⁽²⁸⁾.

7. *Undtagelse af centralbanktransaktioner fra offentliggørelses- og indberetningsforpligtelserne*

7.1. De ovenfor nævnte gennemsigtigheds- og indberetningsrammer indeholder ikke undtagelsesbestemmelser vedrørende de transaktioner, hvor en centralbank i ESCB er modpart⁽²⁹⁾.

7.2. I denne henseende bemærker ECB, at selv om offentliggørelsen af oplysninger om transaktioner, der udføres af centralbankerne som en del af deres respektive lovbestemte mål og opgaver, ikke vil give mere gennemsigtighed på markedet, vil disse operationers effektivitet, navnlig vedrørende pengepolitik eller valutaoperationer, og derved centralbankernes udførelse af disse opgaver, som er afhængig af rettidighed og fortrolighed, kunne blive bragt i alvorlig fare ved offentliggørelsen af sådanne oplysninger, hvad enten det sker i realtid eller med forsinkelse. Endvidere vil gennemsigtigheden af særlige typer af handler og omfanget af disse handler på visse tidspunkter kunne gøre det muligt for markedsdeltagerne nærmest straks og uden videre at identificere transaktioner udført af centralbankerne i ESCB, selv om deres navne ikke er blevet offentliggjort. ECB anbefaler derfor stærkt, at transaktioner udført af centralbankerne i ESCB undtages fra gennemsigtighedskravene⁽³⁰⁾.

7.3. For så vidt angår indberetningsforpligtelserne, der stiller krav om, at modparter til transaktioner, som et medlem af ESCB er part i, skal indberette alle tilknyttede detaljer til de kompetente myndigheder, kan disse forpligtelser også have en indvirkning på ECB's og de nationale centralbankers fortrolighedsordninger og vil derved være uforenelige med formålet med de immuniteter, som ECB er tildelt i henhold til traktaten, navnlig ukrænkeligheden af ECB's arkiver og officielle meddelelser⁽³¹⁾, særlig da indberetningsprocessen også kan foretages til de kompetente myndigheder gennem andre enheder som f.eks. markedspladser, godkendte indberetningsmekanismer eller transaktionsregistre. Derfor bør de transaktioner, hvor en centralbank i ESCB er modpart, også undtages fra indberetningsforpligtelserne⁽³²⁾.

8. *Markederne for små og mellemstore virksomheder*

MiFID-forslaget⁽³³⁾ gør det muligt for en operatør af en MHF at ansøge den kompetente myndighed i hjemlandet om at få MHF'en registreret som et vækstmarked for små og mellemstore virksomheder (SMV-vækstmarked)⁽³⁴⁾. I lyset af de seneste vanskeligheder, som mange SMV'er har mødt i forbindelse med adgang til finansiering, og under antagelse af at sådanne vanskeligheder vil opstå igen i situationer, hvor der er spændinger på markederne, er det så afgjort et passende tidspunkt at oprette

⁽²⁷⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 96, stk. 1, litra f).

⁽²⁸⁾ Jf. ændringsforslag 13 i bilaget til denne udtalelse.

⁽²⁹⁾ MiFID-forslagets artikel 2, stk. 1, litra g), indeholder kun en subjektiv undtagelse for centralbankerne i ESCB. MiFIR-forslaget indeholder ingen undtagelser. Under alle omstændigheder er de investeringsselskaber, som er modparter i transaktioner med centralbankerne i ESCB, ikke klart undtaget fra offentliggørelses- og indberetningsforpligtelserne i MiFIR-forslagets artikel 19, 20 og 23.

⁽³⁰⁾ Jf. ændringsforslag 12 i bilaget til denne udtalelse.

⁽³¹⁾ Jf. traktatens artikel 343 og artikel 39 i statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank, samt artikel 22, artikel 2 og artikel 5 i protokollen vedrørende Den Europæiske Unions privilegier og immuniteter.

⁽³²⁾ Se fodnote 30.

⁽³³⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 35.

⁽³⁴⁾ I henhold til MiFID-forslagets artikel 4, stk. 1, nr. 11, betyder »SMV-vækstmarked« en MTF, der er registreret som et SMV-vækstmarked i overensstemmelse med artikel 35.

en markedsplads, der specialiserer sig i SMV-udstedelser. En sådan markedsplads vil ikke kun tilvejebringe finansiering til SMV'erne, især i vanskelige tider, men vil også have en forbedrende indflydelse på prisdannelsen og prisfastsættelsen for disse virksomheders udstedelser. Da MHF'en vil specialisere sig i sådanne udstedelser, er det sandsynligt, at priserne vil afspejle prissætningen af SMV-relevante faktorer bedre.

9. *Handel med standardiserede OTC-derivater*

9.1. Eurosystemet har allerede bemærket⁽³⁵⁾ vigtigheden af at træffe foranstaltninger på EU-plan, der gennemfører de G20-forpligtelser, der blev opnået enighed om i september 2009. Disse omfatter bl.a., at »alle standardiserede OTC-derivatkontrakter bør handles på børser eller elektroniske handelsplatforme, afhængigt af hvad der er mest hensigtsmæssigt, og afvikles gennem centrale modparter senest ved udgangen af 2012«, for at forbedre gennemsigtigheden på OTC-derivatmarkedet, begrænse de systemiske risici og beskytte mod markedsmissbrug.

9.2. I denne sammenhæng støtter ECB bestemmelserne⁽³⁶⁾, der understøtter kravet om, at godkendte OTC-derivater skal handles på regulerede markeder, MHF'er og OHF'er, og som betror ESMA opgaven med at fastslå det nærmere omfang af sådanne handelsforpligtelser under hensyntagen til likviditeten⁽³⁷⁾. ECB bemærker imidlertid, at der kan være behov for at supplere en sådan tilgang for at imødekomme Rådet for Finansiell Stabilitets henstilling om, at »myndigheder bør udarbejde incitamenter og, afhængigt af hvad der er mest hensigtsmæssigt, lovgivning for at øge anvendelsen af standardiserede produkter og standardiserede processer«⁽³⁸⁾. På baggrund heraf er det ECB's opfattelse, at der bør foretages en regelmæssig overvågning af handel med ikke-standardiserede kontrakter uden for et reguleret marked, en OHF eller OHF på EU-niveau.

10. *Øgede krav til algoritmisk handel, herunder højfrekvenshandel*

10.1. Algoritmisk handel (AT), herunder højfrekvenshandel (HFT), kan udgøre en risiko for de finansielle markeders likviditet og effektivitet, særlig i stressperioder. ECB hilser derfor ændringsforslagene til direktiv 2004/39/EF velkommen, da de indfører passende organisatoriske sikkerhedsforanstaltninger for markedspladser, f.eks. vedrørende markedskapacitet, oprettelse af muligheden for automatisk at afbryde handelen, markedsadgang for højfrekvenshandel og investeringsselskaber, der tilbyder direkte elektronisk adgang til markedspladser. De foreslåede bestemmelser vil også fremme de kompetente myndigheders tilsyn med og overvågning af HFT og AT.

10.2. ECB er imidlertid af den opfattelse, at lovgivningsrammerne bør præcisere, at alle enheder, der beskæftiger sig professionelt med AT, bør falde inden for definitionen af investeringsselskaber og således være omfattet af MiFID, for at deres aktiviteter kan underlægges de kompetente myndigheders tilsyn og overvågning⁽³⁹⁾. Hvis det sikres, at alle enheder, der beskæftiger sig professionelt med HFT og AT, er omfattet af definitionen, vil det begrænse muligheden for omgåelse af de foreslåede regler.

10.3. ECB glæder sig over MiFIR-forslagets bestemmelser, der nærmere fastsætter, hvilke oplysninger der skal indberettes om transaktioner, herunder en angivelse til identifikation af de elektroniske algoritmer, der anvendes af det investeringsselskab, der er ansvarligt for investeringsbeslutningen og transaktionens udførelse⁽⁴⁰⁾. For at fremme grænseoverskridende overvågning og for at forebygge og afsløre markedsmissbrug mener ECB, at der bør udarbejdes sådanne entydige identifikatorer, således at det bliver muligt at identificere handler, som genereres af en hvilken som helst AT inden for og på tværs af handelsplatforme.

⁽³⁵⁾ Jf. s. 2 i »Europa-Kommissionens offentlige høring om revision af MiFID – Eurosystemets bidrag«, af februar 2011 (herefter »Eurosystemets 2011-bidrag«).

⁽³⁶⁾ MiFIR-forslagets artikel 24.

⁽³⁷⁾ Jf. Eurosystemets 2011-bidrag, s. 2.

⁽³⁸⁾ Gennemførelse af reform af OTC-derivatmarkedet — OTC-derivat arbejdsgruppens rapport af 10. oktober 2010, hvoraf det fremgår, at »myndighederne regelmæssigt bør undersøge nye markedsaktiviteter for at overvåge omfanget af markedsdeltagernes handel med ikke-standardiserede kontrakter udelukkende med den hensigt at undgå grundlæggende afviklings- og handelskrav og tage skridt til at imødegå denne adfærd«. Findes på Rådet for Finansiell Stabilitets websted <http://www.financialstabilityboard.org>

⁽³⁹⁾ Jf. ændringsforslag til MiFID-forslagets betragtning 47, artikel 2, stk. 1, og 17, stk. 2, i bilaget til denne udtalelse.

⁽⁴⁰⁾ Jf. MiFIR-forslagets artikel 23, stk. 3.

- 10.4. Endelig bør de foreslåede krav, om at et reguleret marked⁽⁴¹⁾ skal have etableret effektive systemer, procedurer og ordninger, sikre, at AT-systemer ikke kan skabe eller bidrage til uregulerede handelsvilkår på markedet. I denne henseende hilser ECB det velkommen, i) at der oprettes betingelser, under hvilke handlen skal standes, hvis der hersker betydelige prisudsving i de finansielle instrumenter på markedet, og ii) at der fastlægges et maksimumsforhold mellem ikke-udførte ordrer og minimumsændringer (tick sizes)⁽⁴²⁾. ECB er ganske vist af den opfattelse, at Kommissionen bør tillægges beføjelser til at fastsætte et maksimumsforhold mellem ikke-udførte ordrer og transaktioner, men mener ikke, at det er nødvendigt at fastsætte et minimumsforhold mellem ikke-udførte ordrer og transaktioner⁽⁴³⁾.
11. *Positionslofter og indberetning af råvaderivater*
- 11.1. MiFID-forslaget foreskriver, at medlemsstaterne skal sikre, at regulerede markeder og operatører af MHF'er og OHF'er, som optager råvarebaserede derivater til handel, fastsætter passende lofter eller ordninger med tilsvarende virkninger med henblik på at støtte likviditeten, forebygge markedsmissbrug og sikre korrekte prisdannelses- og afviklingsvilkår i forbindelse med råvarer, der overdrages fysisk⁽⁴⁴⁾. I henhold til MiFID-forslaget kan sådanne lofter harmoniseres ved hjælp af delegerede retsakter, som vedtages af Kommissionen⁽⁴⁵⁾, og de kompetente myndigheder tillægges også beføjelse til at fastsætte forudgående positionslofter for råvaderivater⁽⁴⁶⁾ inden for en bestemt periode, samtidig med at ESMA tildeles en koordinerende rolle med hensyn til sådanne foranstaltninger samt specifikke beføjelser inden for dette område⁽⁴⁷⁾. ECB glæder sig over disse bestemmelser.
- 11.2. Med hensyn til lofterne for råvaderivater skal ECB dog understrege det vigtige i at kunne imødegå risiciene for regelarbitrage og konkurrenceforvridning på en effektiv måde, ikke kun på tværs af medlemsstaterne, men også over for andre større finansielle centre. Det er derfor af afgørende betydning at nå til enighed om en fælles fremgangsmåde inden for dette område. Dette kan opnås, hvis ESMA deltager både i udarbejdelsen af fælles principper på EU-plan og i koordineringen af de foranstaltninger, som de nationale kompetente myndigheder træffer.
- 11.3. ECB støtter vedtagelsen af positionslofter⁽⁴⁸⁾, men mener, at visse aspekter kræver yderligere præcisering. Dette gælder navnlig definitionen af en passende tærskel, perioden, hvor disse lofter skal finde anvendelse, og markedsdeltagernes anvendelse af derivatkontrakter⁽⁴⁹⁾. Det er endvidere ECB's opfattelse, at argumenterne om, at positionslofter vil bidrage til øget likviditet på markedet, kræver nærmere forklaring.
- 11.4. MiFID-forslaget giver mulighed for⁽⁵⁰⁾, at positioner hos de forskellige kategorier af handlende offentliggøres. Forslaget kræver endvidere, at de regulerede markeder, MHF'er eller OHF'er, hvor der handles råvaderivater eller emissionsderivater, skal offentliggøre en ugentlig rapport om sådanne positioner. Data vedrørende de lange og korte positioner, samt åbne kontrakter, vil være tilstrækkelige til at vurdere markedsdeltagernes adfærd, især i forbindelse med overvågning af koncentrationen af markedsdeltagernes positioner.

⁽⁴¹⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 51, stk. 3.

⁽⁴²⁾ Dette tiltag er i overensstemmelse med »Final Report on Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency« af oktober 2011, som findes på Den Internationale Organisation for Børstilsynsmyndigheders (IOSCO) websted <http://www.iosco.org>

⁽⁴³⁾ Jf. ændringsforslag 10 til MiFID-forslagets artikel 51, stk. 7, litra c) i bilaget til denne udtalelse.

⁽⁴⁴⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 59.

⁽⁴⁵⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 59, stk. 3.

⁽⁴⁶⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 72, stk. 1, litra g).

⁽⁴⁷⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 59, stk. 4, og MiFIR-forslagets artikel 34 og 35.

⁽⁴⁸⁾ Til hvilke der henvises i MiFID-forslagets artikel 72, stk. 1, litra g).

⁽⁴⁹⁾ Jf. OICV-IOSCO, »Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets«, endelig rapport af september 2011, hvoraf det fremgår, at »pålæggelsen af faste positionslofter primært betragtes som et redskab til forudgående forebyggelse af markeds-koncentrationer ved at oprette faste positioner for ikke-kommerciel deltagelse i en kontrakt i forskellige måneder i kontraktens handelscyklus«, som findes på Den Internationale Organisation for Børstilsynsmyndigheders (IOSCO) websted <http://www.iosco.org>

⁽⁵⁰⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 60.

12. Investorbekyttelse og tilsynsmæssige rammer

12.1. ECB glæder sig over, at ESMA tildeles beføjelser til midlertidigt at forbyde eller begrænse markedsføring, distribution eller salg af bestemte finansielle instrumenter eller en type finansiell aktivitet eller praksis⁽⁵¹⁾. Men under hensyn til at ESMA's handlinger også kan imødegå trusler mod de finansielle markeders ordentlige funktion eller mod stabiliteten i dele af eller hele det finansielle system⁽⁵²⁾, henstiller ECB, at disse foranstaltninger koordineres med ESRB⁽⁵³⁾.

12.2. Det er nødvendigt med en konsekvent lovgivningsmæssig tilgang for så vidt angår distributionen til detailinvestorer af forskellige finansielle produkter, der opfylder de samme investorbekyttelse og giver anledning til mere eller mindre de samme spørgsmål vedrørende investorbekyttelse⁽⁵⁴⁾. På baggrund heraf bemærker ECB, at MiFID-forslaget udstrækker kravene, og især reglerne om god forretningsskik og interessekonflikter, til kreditinstitutter, der sælger eller rådgiver om strukturerede indskud. I denne henseende skal ECB understrege nødvendigheden af i) at præcisere definitionen af »strukturerede indskud«, ii) at specificere forbrugerbeskyttelsesordningen, der finder anvendelse på finansielle produkter, og iii) at sikre en ensartet tilgang på tværs af de forskellige EU-lovgivningsinitiativer, f.eks. ved revideringen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 94/19/EF af 30. maj 1994 om indskuds-garantiordninger⁽⁵⁵⁾ og det løbende arbejde med pakkeprodukter til detailinvestorer vedrørende disse aspekter. For at sikre en ensartet tilgang på tværs af sektoren for finansielle tjenester, fremhæver ECB endvidere vigtigheden af så vidt muligt og i tæt samarbejde med ESA'erne at udforme og gennemføre retlige og tilsynsmæssige rammer for investorbekyttelse inden for f. eks. krydssalg⁽⁵⁶⁾.

12.3. ECB hilser også Kommissionens forslag vedrørende investeringsrådgivning velkommen. Dette er et skridt i den rigtige retning, men ECB skal opfordre Kommissionen til at overveje yderligere foranstaltninger, der styrker beskyttelsen af detailinvestorer, f.eks. ved at øge deres kendskab til det finansielle område⁽⁵⁷⁾.

12.4. MiFID-forslaget⁽⁵⁸⁾ giver medlemsstaterne ret til at fastlægge specifikke kriterier for vurderingen af ekspertise og viden hos kommuner og lokale myndigheder, der anmoder om at blive behandlet som professionelle kunder. Denne tilgang tager hensyn til, at disse enheders mulighed for at vurdere konsekvenserne af finansielle forpligtelser varierer betydeligt på tværs af Europa. Medlemsstaternes offentlige finanser kan blive alvorligt påvirket af offentlige enheders forkerte beslutninger, hvilket kan have en negativ indflydelse på den finansielle stabilitet på europæisk plan. Det kunne endvidere være hensigtsmæssigt at anmode medlemsstaterne om at opstille kriterier, der præciserer, hvilke kategorier af enheder, der kan godkendes til at blive behandlet som professionelle kunder. ESMA kunne også opfordres til at yde vejledning på dette område.

13. Tredjelandsselskaber

13.1. ECB bifalder overordnet set de foreslåede harmoniserede rammer for tjenester, som ydes af tredjelandsselskaber inden for EU, og som gør det muligt for selskaber, som har oprettet filialer i én medlemsstat at yde tjenester i andre medlemsstater uden at skulle oprette yderligere filialer. En harmoniseret adgangsordning for tredjelandsselskaber vil reducere fragmenteringen, skabe lige konkurrencevilkår blandt medlemsstaterne og øge retssikkerheden for markedsdeltagerne, da

⁽⁵¹⁾ MiFIR-forslagets artikel 31. Jf. også betragtning 12 og artikel 9, stk. 5, i forordning (EU) nr. 1095/2010.

⁽⁵²⁾ Jf. MiFIR-forslagets artikel 31, stk. 2, litra a).

⁽⁵³⁾ Jf. også mere generelt afsnit 3.

⁽⁵⁴⁾ Jf. i denne forbindelse de støttesynspunkter, som Kommissionen gav udtryk for i forbindelse med pakkeprodukter til detailinvestorer, afsnit 3.4.2. i MiFID-forslagets begrundelse.

⁽⁵⁵⁾ EFT L 135 af 31.5.1994, s. 5. Jf. KOM(2010) 368 endelig, som omarbejder direktiv 94/19/EF.

⁽⁵⁶⁾ Jf. ændringsforslag 6 til MiFID-forslagets artikel 24, stk. 7, andet afsnit, i bilaget til denne udtalelse.

⁽⁵⁷⁾ Jf. også artikel 9, stk. 1, litra b), i forordning (EU) nr. 1095/2010.

⁽⁵⁸⁾ Jf. MiFID-forslagets bilag II (II.1.).

betingelserne for markedsadgang vil blive mere forudsigelige. ECB bemærker, at det er yderst relevant og nødvendigt at sikre, at der skabes et ensartet niveau for investorbeskyttelse og at der fastsættes de samme standarder for tredjelandsselskabernes aktiviteter som for EU/EØS-selskaberne for at undgå markedsforvridninger.

- 13.2. Forslaget om en differentieret tilgang sonder mellem den obligatoriske oprettelse af en filial, hvis investeringsservice eller aktiviteter skal ydes til detailkunder, og muligheden for at yde sådanne tjenester, uden at det er nødvendigt at oprette en filial i andre tilfælde. Dette afspejler behovet for at øge beskyttelsesniveauet for detailkunder, som MiFID-forslaget imødekommer, navnlig ved i) en afgørelse fra Kommissionen om ækvivalensen af et tredjelandts tilsynsregler, ii) at filialen underkastes visse af forpligtelserne i MiFID, og iii) ved at gøre det muligt for den kompetente myndighed i medlemsstaten, hvor filialen er blevet meddelt tilladelse, at føre tilsyn⁽⁵⁹⁾. ECB bemærker dog, at samarbejdsordningerne med tredjelandet, for at sikre at detailinvestorerne faktisk opnår samme grad af beskyttelse, bør sikre, at kravene til tilstrækkelig startkapital reelt vil beskytte investorerne, da kun tredjelandsselskabet, og ikke filialen, har rettighederne og forpligtelserne samt det endelige ansvar over for investorerne. Endvidere vil det være til ugunst for investorerne, hvis tvister skal bilægges i overensstemmelse med lovgivningen i og være underlagt tredjelandets retsområde.

B. Revidering af direktiv 2003/6/EF

14. Generelle bestemmelser

- 14.1. Anvendelsesområdet⁽⁶⁰⁾ for markedsmisbrugsordningen udvides ved at inddrage nye markeder, navnlig nye markedspladser såsom MHF'er og OHF'er, og ved at dække OTC-finansielle instrumenter, herunder derivater. Endvidere er enhver adfærd eller transaktion vedrørende et finansielt instrument, som falder inden for MAR-forslagets anvendelsesområde, omfattet, selv om en sådan adfærd eller transaktion finder sted uden for det regulerede marked, MHF eller OHF. ECB støtter Kommissionens forslag om at udvide anvendelsesområdet for rammerne for markedsmisbrug, i det omfang det fremmer markedsmisbrugsordningens effektivitet, ved at rammerne tilpasses til den finansielle innovation og seneste teknologiske udvikling.
- 14.2. Forbuddene og kravene i MAR-forslaget vil også finde anvendelse på handlinger, som iværksættes uden for EU⁽⁶¹⁾, for at forhindre omgåelse af reglerne ved at aktiviteter flyttes uden for EU. ECB finder, at samarbejdsaftaler med tredjelande er afgørende for den effektive kontrol og sanktionering af sådanne handlinger. I denne henseende hilser ECB det velkommen, at MAR-forslaget behandler dette punkt, og at ESMA gives mulighed for at koordinere og fremme denne proces ved brug af aftaleskabeloner⁽⁶²⁾. På baggrund heraf henstiller ECB, at udelukkelsesordningen udstrækkes til at omfatte monetære aktiviteter og offentlige gældsstyringsaktiviteter, i nogle tilfælde også uden for EU.
- 14.3. ECB glæder sig over, at MAR-forslaget giver eksempler på specifikke tilfælde af kursmanipulation⁽⁶³⁾ og henviser til nye handelsteknikker som f.eks. algoritmisk handel, herunder højfrekvenshandel. Som nævnt ovenfor, kan algoritmisk handel, selv om den kan have et legitimt formål, også udgøre en betydelig risiko, da den kan forstyrre markedets normale funktion og øge volatiliteten, hvilket ikke er i offentlighedens interesse. ECB hilser derfor en streng overvågning af sådanne handelsteknikker, der skal beskytte markedets ordentlige funktion og offentlighedens interesse, velkommen.
- 14.4. Ifølge MAR-forslaget⁽⁶⁴⁾ udgør handel ved markedets lukketid implicit kursmanipulation eller et forsøg på kursmanipulation. Mange markeder har imidlertid en højere omsætningsvolumen ved forretningsdagens afslutning og begyndelse, hvor positioner afvikles, oplysninger, som er blevet

⁽⁵⁹⁾ Jf. MiFID-forslagets artikel 43, stk. 2.

⁽⁶⁰⁾ Jf. MAR-forslagets artikel 2.

⁽⁶¹⁾ Jf. MAR-forslagets artikel 2, stk. 4.

⁽⁶²⁾ Jf. MAR-forslagets artikel 20.

⁽⁶³⁾ Jf. MAR-forslagets artikel 8, stk. 3 og det tilknyttede ændringsforslag 16 i bilaget til denne udtalelse.

⁽⁶⁴⁾ Jf. MAR-forslagets artikel 8, stk. 3, litra b).

tilgængelige hen over natten, er blevet behandlet, eller hvor specifikke nyheder offentliggøres på markedet. ECB henstiller derfor, at der foretages en mere detaljeret analyse eller udarbejdes en bedre definition af kursmanipulation.

15. Definition af intern viden

ECB hilser rækkevidden af definitionen af intern viden velkommen ⁽⁶⁵⁾. Henvisningen til råvarer ⁽⁶⁶⁾ indikerer dog, at spotmarkedet for en bestemt råvare kan anvendes til at manipulere derivatmarkedet for samme råvare eller andre råvarer og omvendt. Det fremgår også ⁽⁶⁷⁾, at MAR-forslagets anvendelsesområde ikke bør udvides til at omfatte adfærd, der ikke involverer finansielle instrumenter, f.eks. til handel med spotkontrakter vedrørende råvarer, som kun påvirker spotmarkedet. I denne henseende bør der udarbejdes en mere præcis definition, da MAR-forslaget ⁽⁶⁸⁾ implicit antager, at spotmarkeder og derivatmarkeder er indbyrdes forbundne såvel på tværs af råvarer som på tværs af landegrænser, og det er derfor vanskeligt at fastslå hvilke former for spothandel, der kun vil kunne påvirke spotmarkedet.

16. Offentliggørelse af intern viden, der har systemisk betydning

16.1. MAR-forslaget pålægger en udsteder af et finansielt instrument at informere offentligheden så hurtigt som muligt om mulig intern viden, som direkte vedrører udstederen ⁽⁶⁹⁾. Samtidig bevarer MAR-forslaget bestemmelsen i direktiv 2003/6/EF, der gør det muligt for en udsteder at udsætte offentliggørelsen, hvis i) udeladelsen ikke kan medføre, at offentligheden villedes, og ii) oplysningernes fortrolighed kan sikres. Hvis udstederen gør brug af denne mulighed for at udsætte offentliggørelsen, skal denne omgående underrette de kompetente myndigheder efter offentliggørelsen, for at gøre det muligt at udføre en ex-post kontrol af de specifikke betingelser for udsættelsen ⁽⁷⁰⁾. MAR-forslaget indfører endvidere som et nyt element i bestemmelserne om offentliggørelse, at en kompetent myndighed kan give forudgående tilladelse til, at udstederen udsætter offentliggørelsen, hvis i) oplysningerne har systemisk betydning, ii) det er i offentlighedens interesse at udsætte offentliggørelsen heraf, og iii) oplysningernes fortrolighed kan sikres ⁽⁷¹⁾.

16.2. Som det er fremhævet i en tidligere udtalelse ⁽⁷²⁾, støtter ECB, at de retlige rammer for udsættelse af offentliggørelser styrkes yderligere i MAR-forslaget. Der kan være behov for at afveje offentlighedens generelle interesse i sådanne offentliggørelser i forhold til behovet for at bevare fortroligheden, i det mindste for en begrænset periode, enten af hensyn til udstederen eller til offentligheden. Udsættelse af offentliggørelser kan forekomme i to situationer, enten i) af hensyn til og på udstederens eget ansvar ⁽⁷³⁾, eller ii) af hensyn til offentligheden og efter tilladelse fra den kompetente myndighed ⁽⁷⁴⁾. ECB hilser undtagelsen af hensyn til offentlighedens interesse velkommen, da den kombineres med betingelsen om, at oplysningerne skal have systemisk betydning. Derved tages der højde for hensynet til den finansielle stabilitet, da denne især vil kunne blive påvirket i tilfælde, hvor udstederen modtager likviditetsstøtte i en nødsituation.

16.3. Hvad angår finansielle institutioner, bør vurderingen af, hvorvidt oplysningerne har systemisk betydning, og hvorvidt en udsættelse af offentliggørelsen er i offentlighedens interesse, foretages i tæt samarbejde med den nationale centralbank og den nationale tilsynsmyndighed, og — hvis denne er forskellig fra centralbanken og tilsynsmyndigheden — med den makroprudentielle myndighed. Passende og effektive procedurer, der sikrer rettidig inddragelse af disse myndigheder, bør indføres på nationalt plan og understøttes af et sæt principper på EU-plan. Hvis det er begrundet i hensynet

⁽⁶⁵⁾ Jf. MAR-forslagets artikel 6, stk.1, litra b).

⁽⁶⁶⁾ Jf. MAR-forslagets betragtning 15 og artikel 2, stk. 3.

⁽⁶⁷⁾ Jf. afsnit 3.4.1.2 i forslagens begrundelse og MAR-forslagets betragtning 15.

⁽⁶⁸⁾ Jf. MAR-forslagets betragtning 15.

⁽⁶⁹⁾ Jf. MAR-forslagets artikel 12, stk.1.

⁽⁷⁰⁾ Jf. MAR-forslagets artikel 12, stk. 4, afsnit 3.4.3.2 i MAR-forslagets begrundelse og artikel 6, stk. 2, i direktiv 2003/6/EF.

⁽⁷¹⁾ Jf. MAR-forslagets artikel 12, stk.5.

⁽⁷²⁾ Jf. afsnit 2 i ECB's udtalelse CON/2010/6 af 11. januar 2010 om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiverne 2003/71/EF og 2004/109/EF (EUT C 19 af 26.1.2010, s. 1).

⁽⁷³⁾ MAR-forslagets artikel 12, stk. 4.

⁽⁷⁴⁾ Se fodnote 71.

til den systemiske betydning og offentlighedens interesse, bør den kompetente myndighed have beføjelse til at kunne pålægge udsættelse af offentliggørelsen. Det kan især være nødvendigt at fortroligholde oplysninger om centralbankers långivning eller andre likviditetsfaciliteter, der er ydet til et bestemt kreditinstitut, herunder likviditetsstøtte i nødsituationer, for at bidrage til det finansielle systems stabilitet som helhed og bevare offentlighedens tillid under en krise ⁽⁷⁵⁾.

17. *Strafferetlige sanktioner for insiderhandel og kursmanipulation*

17.1. ECB hilser MAD-forslagets bestemmelser, som definerer minimumsregler for strafferetlige sanktioner for de mest alvorlige markedsmisbrugsovertrædelser, velkommen. Disse regler er afgørende for at sikre de reguleringsmæssige rammers effektivitet og virkning og derved en effektiv gennemførelse af EU's politik om bekæmpelse af markedsmisbrug. Lige, stærke og afskrækkende sanktionsordninger mod økonomiske forbrydelser, der står i et rimeligt forhold til overtrædelserne, og en konsekvent og effektiv håndhævelse heraf er endvidere afgørende komponenter i retsreglerne, som bidrager til at sikre den finansielle stabilitet.

17.2. ECB glæder sig over, at MAD-forslaget ⁽⁷⁶⁾ fastsætter et ansvar for juridiske personer, da et sådant ansvar på koncernniveau vil kunne udgøre et passende incitament til strengere intern overvågning og kontrol og derved fremme god selskabsledelse og markedsdisciplin. Skal disse bestemmelser gennemføres, og det ønskede politiske resultat nås, vil det dog være nødvendigt at foretage en grundig gennemgang af de nationale retlige forhold, da begrebet juridiske personers kriminelle ansvar ikke eksisterer i alle medlemsstater.

Hvor ECB foreslår ændringer af MiFID-, MiFIR-, MAD- eller MAR-forslagene, vedlægges som bilag ændringsforslag med begrundelse herfor.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 22. marts 2012.

Mario DRAGHI
Formand for ECB

⁽⁷⁵⁾ Jf. ændringsforslag 14, 15 og 17 i bilaget til denne udtalelse.

⁽⁷⁶⁾ Jf. MAD-forslagets artikel 7.

BILAG

Ændringsforslag vedrørende MiFID-forslaget

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB (1)
---------------------------------	--------------------------------

Ændringsforslag 1

MiFID-forslagets betragtning 47

<p>»(47) Disse potentielle risici ved øget anvendelse af teknologi kan bedst afhjælpes ved en kombination af specifikke risikokontrolforanstaltninger rettet mod selskaber, som benytter sig af algoritmisk handel eller højfrekvenshandel, og andre foranstaltninger rettet mod operatører af markedspladser, som disse selskaber har adgang til. Det er ønskeligt at sikre, at alle højfrekvenshandelselskaber, som er direkte medlemmer af en markedsplads, meddeles tilladelse. Dette skulle sikre, at de er omfattet af direktivets organisatoriske krav og er underlagt passende tilsyn.«</p>	<p>»(47) Disse potentielle risici ved øget anvendelse af teknologi kan bedst afhjælpes ved en kombination af specifikke risikokontrolforanstaltninger rettet mod selskaber, som benytter sig af algoritmisk handel eller højfrekvenshandel, og andre foranstaltninger rettet mod operatører af markedspladser, som disse selskaber har adgang til. Det er ønskeligt at sikre, at alle algoritmisk handel og højfrekvenshandelselskaber, betragtes som investeringsservice eller aktiviteter, herunder når de udføres for egen regninger direkte medlemmer af en markedsplads, meddeles tilladelse. Dette skulle sikre, at de selskaber, der yder disse aktiviteter, er godkendte som investeringsselskaber, omfattet af direktivets organisatoriske krav og underlagt passende tilsyn.«</p>
---	---

Begrundelse

Det bør sikres, at der er overensstemmelse mellem ovenfor nævnte betragtning og MiFID-forslagets artikel 17, der både vedrører HFT og AT, og at det præciseres, at selskabernes godkendelse er påkrævet, da disse aktiviteter betragtes som investeringsservice. AT, som udføres gennem indirekte adgang til markedspladserne, indebærer således ikke en lavere risiko for de finansielle markeder og den finansielle stabilitet end AT, som udføres af et direkte medlem af en markedsplads. Jf. også ændringsforslaget til MiFID-forslagets artikel 2.

Ændringsforslag 2

MiFID-forslagets betragtning 108

<p>»(108) Tekniske standarder for finansielle tjenesteydelser bør sikre konsekvent harmonisering og passende beskyttelse af indskydere, investorer og forbrugere i hele Unionen. Da ESMA er i besiddelse af højt specialiseret viden vil det være rationelt og hensigtsmæssigt, at myndigheden får til opgave at udarbejde udkast til regulerings- og gennemførelsesmæssige tekniske standarder til forelæggelse for Kommissionen i de tilfælde, der ikke indebærer politikbeslutninger.«</p>	<p>»(108) Tekniske standarder for finansielle tjenesteydelser bør sikre konsekvent harmonisering og passende beskyttelse af indskydere, investorer og forbrugere i hele Unionen. Da ESMA er i besiddelse af højt specialiseret viden vil det være rationelt og hensigtsmæssigt, at myndigheden får til opgave at udarbejde udkast til regulerings- og gennemførelsesmæssige tekniske standarder til forelæggelse for Kommissionen i de tilfælde, der ikke indebærer politikbeslutninger. For at sikre konsekvent beskyttelse af investorer og forbrugere på tværs af sektorerne for finansielle tjenester bør ESMA i videst muligt omfang udføre sine opgaver i tæt samarbejde med de to andre ESA'er inden for rammerne af Det Fælles Udvalg.«</p>
---	--

Begrundelse

For at sikre en konsekvent beskyttelse af investorer og forbrugere på tværs af sektorerne for finansielle tjenester bør ESMA i videst muligt omfang arbejde tæt sammen med de to andre ESA'er inden for rammerne af Det Fælles Udvalg.

Ændringsforslag 3

MiFID-forslagets artikel 2

<p>»1. Dette direktiv finder ikke anvendelse på: [...] (d) personer, som ikke yder anden investeringsservice eller udfører andre investeringsaktiviteter end handel for egen regning, medmindre de: i) er prisstillere</p>	<p>»1. Dette direktiv finder ikke anvendelse på: [...] d) personer, som ikke yder anden investeringsservice eller udfører andre investeringsaktiviteter end handel for egen regning, medmindre de: i) er prisstillere,</p>
--	--

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB ⁽¹⁾
<p>ii) er medlemmer eller deltagere på et reguleret marked eller i en MHF, eller</p> <p>iii) handler for egen regning ved udførelse af kundeorder,</p> <p>Denne undtagelse gælder ikke for personer, der er undtaget i medfør af litra i), som handler for egen regning med finansielle instrumenter som medlemmer eller deltagere på et reguleret marked eller i en MHF, herunder som pristillere i forbindelse med råvarederivater, emissionskvoter eller derivater heraf.</p> <p>[...]</p>	<p>ii) er medlemmer eller deltagere på et reguleret marked eller i en MHF, eller</p> <p>iii) beskæftiger sig med algoritmisk handel, eller</p> <p>ivii) handler for egen regning ved udførelse af kundeorder,</p> <p>Denne undtagelse gælder ikke for personer, der er undtaget i medfør af litra i), som handler for egen regning med finansielle instrumenter som medlemmer eller deltagere på et reguleret marked eller i en MHF, herunder som pristillere i forbindelse med råvarederivater, emissionskvoter eller derivater heraf.</p> <p>[...]</p>

Begrundelse

Kravene til selskaber, der beskæftiger sig med AT og HFT, bør fastlægges, uanset om selskaberne handler for kundernes eller for egen regning, da handel for egen regning ikke fjerner de bekymringer, der ligger til grund for behovet for at regulere og føre tilsyn med AT under hensyn til kompleksiteten, følsomheden og betydningen af de risici og spørgsmål, der opstår ved denne form for handelsaktivitet.

Ændringsforslag 4

MiFID-forslagets artikel 9, stk. 6

<p>»c) fastlægge, godkende og føre tilsyn med en politik vedrørende de tjenesteydelser, aktiviteter, produkter og transaktioner, som selskabet tilbyder eller leverer, i overensstemmelse med selskabets risikotolerance samt de karakteristika og behov, der kendetegner de kunder, som de vil blive tilbudt eller leveret til, herunder gennemførelse af passende stresstest, når det er relevant«</p>	<p>»c) fastlægge, godkende og føre tilsyn med en politik vedrørende de tjenesteydelser, aktiviteter, produkter og transaktioner, som selskabet tilbyder eller leverer, i overensstemmelse med selskabets risikotolerance samt de karakteristika og behov, der kendetegner de kunder, som de vil blive tilbudt eller leveret til, herunder gennemførelse af passende stresstest, når det er relevant</p> <p>ca) fastlægge, godkende og føre tilsyn med selskabets aflønning af salgspersonale, som bør udformes således, at den tilskynder til ansvarlig forretningsførelse, korrekt kundebehandling og til at interessekonflikter undgås. Aflønningsstrukturen bør gøres tilgængelig for kunderne, hvor dette er hensigtsmæssigt, f.eks. i tilfælde, hvor potentielle interessekonflikter ikke kan håndteres eller undgås,«</p>
--	--

Begrundelse

Princippet i MiFID-forslaget ⁽²⁾ vedrørende ledelsesorganets ansvar for aflønning af salgspersonalet bør understreges. Ændringsforslaget har til hensigt at fremme sunde corporate governance-ordninger for aflønningspolitikken i de institutioner, der ikke udelukkende udfører bankvirksomhed. Det særlige ved disse aktiviteter og de potentielle skadelige virkninger for kunderne af u hensigtsmæssige aflønningsordninger nødvendiggør, at der fastsættes fælles krav inden for dette område for alle investerings selskaber for at sikre ansvarlig forretningsførelse, korrekt kundebehandling og imødegåelse af interessekonflikter på en måde, som er i overensstemmelse med forslaget til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investerings selskaber ⁽³⁾, og som er i tråd med OECD's principper ⁽⁴⁾.

Ændringsforslag 5

MiFID-forslagets artikel 17, stk. 2

<p>»2. Et investerings selskab, der benytter sig af algoritmisk handel, skal mindst en gang om året for den kompetente myndighed i hjemlandet forelægge en beskrivelse af sine strategier for algoritmisk handel, oplysninger om de handelsparametre eller -begrænsninger, der gælder for systemet, de vigtigste af de foranstaltninger, det har indført til efterlevelsese- og risikokontrol med henblik på at sikre, at betingelserne i stk. 1 er opfyldt, samt oplysninger om afprøvningen af dets systemer. En kompetent myndighed kan til enhver tid anmode et investerings selskab om yderligere oplysninger om dets algoritmiske handel og de systemer, der anvendes i den forbindelse.«</p>	<p>»2. Et investerings selskab, der benytter sig af algoritmisk handel, skal mindst en gang om året for den kompetente myndighed i hjemlandet forelægge en beskrivelse af sine strategier for algoritmisk handel, oplysninger om de handelsparametre eller -begrænsninger, der gælder for systemet, de vigtigste af de foranstaltninger, det har indført til efterlevelsese- og risikokontrol med henblik på at sikre, at betingelserne i stk. 1 er opfyldt, samt oplysninger om afprøvningen af dets systemer. Et investerings selskab skal på anmodning af en kompetent myndighed fremlægge kan til enhver tid anmode et investerings selskab om yderligere oplysninger om dets algoritmiske handel og de systemer, der anvendes i den forbindelse.«</p>
---	---

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB (1)
---------------------------------	--------------------------------

Begrundelse

MiFID-forslagets artikel 17, stk. 2, bør sikre, at investeringselskaberne på anmodning fremsender yderligere oplysninger til de kompetente myndigheder.

Ændringsforslag 6

MiFID-forslagets artikel 24, stk. 7

<p>»7. Når en investeringsservice tilbydes sammen med en anden tjenesteydelse eller et andet produkt som en del af en pakke eller som en betingelse for samme aftale eller pakke, skal investeringsselskabet meddele kunden, om de forskellige komponenter kan købes separat, og fremlægge separat dokumentation af omkostninger og afgifter i forbindelse med hver enkelt komponent.</p> <p>ESMA udarbejder senest den [...] og ajourfører periodisk retningslinjer for vurdering af og tilsyn med krydssalg, idet myndigheden navnlig angiver, i hvilke situationer krydssalg ikke er forenelig med forpligtelserne i stk. 1.«</p>	<p>»7. Når en investeringsservice tilbydes sammen med en anden tjenesteydelse eller et andet produkt som en del af en pakke eller som en betingelse for samme aftale eller pakke, skal investeringsselskabet meddele kunden, om de forskellige komponenter kan købes separat, og fremlægge separat dokumentation af omkostninger og afgifter i forbindelse med hver enkelt komponent.</p> <p>ESMA udarbejder i samarbejde med EBA og EIOPA gennem Det Fælles Udvalg senest den [...] og ajourfører periodisk retningslinjer for vurdering af og tilsyn med krydssalg, idet myndigheden navnlig angiver, i hvilke situationer krydssalg ikke er forenelig med forpligtelserne i stk. 1.«</p>
--	--

Begrundelse

Samarbejdet blandt disse tre ESA'er ved udarbejdelsen af retningslinjer har stor betydning i forhold til krydssalg, da forskellige finansielle sektorer, som f.eks. forsikring og bankvirksomhed, vil blive inddraget i denne virksomhed.

Ændringsforslag 7

MiFID-forslagets artikel 36, stk. 8, andet led

<p>»ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [31. december 2016].«</p>	<p>»ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [31. december 2016].«</p>
---	---

Begrundelse

ESMA bør forelægge standarderne for Kommissionen forud for den dato, hvor TARGET2-Securities (T2S) iværksættes i juni 2015, og afgjort før den 31. december 2016. Samme ændringsforslag anføres til ændring af MiFID-forslagets artikel 36, stk. 9, og artikel 37, stk. 11 og 12. Ifølge disse artikler skal ESMA udarbejde tekniske standarder til støtte for de nødvendige procedurer, der skal sikre, at investeringsselskaberne har mulighed for at yde grænseoverskridende investeringsservice og investeringsaktiviteter samt at oprette en filial. Dette udgør en vigtig betingelse for konkurrence på og integration af det finansielle marked og kan påvirke effektiviteten og volumen af grænseoverskridende afvikling i T2S i positiv retning.

Ændringsforslag 8

MiFID-forslagets artikel 39, stk. 2, andet led

<p>»Denne vurdering fra den kompetente myndigheds side af det regulerede marked foregriber ikke de nationale centralbankers kompetence som overvågere af afviklingssystemer eller af andre myndigheder, der fører tilsyn med sådanne systemer. Den kompetente myndighed tager hensyn til den overvågning/det tilsyn, som disse institutioner allerede udfører, således at unødigt overlappning af kontrollen undgås.«</p>	<p>»Denne vurdering fra den kompetente myndigheds side af det regulerede marked foregriber ikke de nationale relevante centralbankers kompetence som overvågere af afviklingssystemer eller af andre myndigheder, der fører tilsyn med sådanne systemer. Den kompetente myndighed tager hensyn til den overvågning/det tilsyn, som disse institutioner allerede udfører, således at unødigt overlappning af kontrollen undgås.«</p>
---	--

Begrundelse

Centralbankerne, der overvåger clearing- og afviklingssystemerne, kan også omfatte ECB og ikke kun de nationale centralbanker. Samme ændringsforslag bør også overvejes i forhold til MiFID-forslagets artikel 40, stk. 2, andet led, og artikel 57, stk. 2, andet led.

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB (1)
---------------------------------	--------------------------------

Ændringsforslag 9

MiFID-forslagets artikel 41, stk. 1, litra g)

»g) selskabet har anmodet om medlemskab af en investor-garantiordning, som er godkendt eller anerkendt i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/9/EF af 3. marts 1997 om investor-garantiordninger.«	»g) selskabet er medlem har anmodet om medlemskab af en investor-garantiordning, som er godkendt eller anerkendt i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/9/EF af 3. marts 1997 om investor-garantiordninger, på godkendelsestidspunktet .«
--	--

Begrundelse

For at kunne yde effektiv beskyttelse af detailkunder bør medlemskab, og ikke kun en anmodning herom, være en betingelse for at opnå godkendelse, jf. bestemmelsen, der vedrører investeringsselskaber, som er oprettet inden for EU (MiFID-forslagets artikel 14 med henvisning til artikel 2, stk. 1, i direktiv 97/9/EF). ECB fremhæver endvidere behovet for overensstemmelse mellem ordningen i MiFID og artikel 11 i direktiv 97/9/EF, som giver medlemsstaterne et skøn til at vurdere ækvivalensen mellem EU-dækningen og den dækning, som ydes i det tredjeland, hvor en filial har sit hovedsæde.

Ændringsforslag 10

MiFID-forslagets artikel 51, stk. 7

»7. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 94 vedrørende kravene i denne artikel, herunder navnlig: [...] c) at fastlægge maksimums- og minimumsforhold mellem ikke-udførte ordrer og transaktioner, som kan anvendes af regulerede markeder, og minimumsændringer (tick sizes), som kan anvendes«	»7. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 94 vedrørende kravene i denne artikel, herunder navnlig: [...] c) at fastlægge maksimums- og minimums forhold mellem ikke-udførte ordrer og transaktioner, som kan anvendes af regulerede markeder, og minimumsændringer (tick sizes), som kan anvendes«
--	--

Begrundelse

Der er ingen åbenbar økonomisk begrundelse for at fastlægge minimumsforhold mellem ikke-udførte ordrer og transaktioner.

Ændringsforslag 11

MiFID-forslagets artikel 91

»Artikel 91 Samarbejde og udveksling af oplysninger med ESMA 1. De kompetente myndigheder samarbejder med ESMA, for så vidt angår dette direktiv, i overensstemmelse med forordning (EU) nr.1095/2010. 2. De kompetente myndigheder giver hurtigst muligt ESMA alle de oplysninger, der er nødvendige for, at den kan varetage sine opgaver ifølge dette direktiv og i overensstemmelse med artikel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010.«	»Artikel 91 Samarbejde og udveksling af oplysninger med ESMA, inden for det Europæiske Finanstilsynssystem (ESFS), og med Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) 1. De kompetente myndigheder, der er parter i ESFS, samarbejder i tillid og fuld gensidig respekt, navnlig for at sikre, at informationsstrømmene imellem dem og andre parter i ESFS er hensigtsmæssige og pålidelige, i overensstemmelse med princippet om loyalt samarbejde i artikel 4, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske Union; 2. 2. De kompetente myndigheder samarbejder med ESMA, for så vidt angår dette direktiv, i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 1095/2010. 3. 3. De kompetente myndigheder giver hurtigst muligt ESMA alle de oplysninger, der er nødvendige for, at den kan varetage sine opgaver ifølge dette direktiv og i overensstemmelse med artikel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010 og forsyner, alt efter omstændighederne, centralbankerne i ESCB med alle de oplysninger, der måtte være relevante for udførelsen af deres respektive opgaver. «
---	---

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB ⁽¹⁾
---------------------------------	---

Begrundelse

Af hensyn til klarhed og retlig sikkerhed bør MiFID-forslaget afspejle princippet om samarbejde, der er fastlagt i forbindelse med den seneste reform af det finansielle tilsyn i Europa. Endvidere bør ordningerne til udveksling af oplysninger forbedres for centralbankerne i ESCB, herunder ECB. ECB anbefaler, at lignende ændringer, hvor det er hensigtsmæssigt, indføres i andre direktiver af relevans for den finansielle sektor — jf. også ændringsforslag 3 til direktivforslagets artikel 7 i ECB's udtalelse CON/2012/5.

⁽¹⁾ Fed skrift i brødteksten angiver, hvor ECB foreslår indsættelse af ny tekst. Gennemstregning af tekst angiver, hvor ECB foreslår, at tekst udgår.

⁽²⁾ Se MiFID-forslagets betragtning 39.

⁽³⁾ Jf. KOM(2011) 453 endelig.

⁽⁴⁾ Jf. principperne om beskyttelse af den finansielle forbruger fra OECD G20 højniveaugruppen (15. oktober 2011), ifølge hvilke, »selskabets aflønning af salgspersonale bør udformes således, at der opfordres til ansvarlig forretningsførelse, korrekt kundebehandling og til at interessekonflikter undgås. Aflønningsstrukturen bør gøres tilgængelig for kunderne, hvor dette er hensigtsmæssigt, f.eks. i tilfælde, hvor potentielle interessekonflikter ikke kan håndteres eller undgås.«.

Ændringsforslag vedrørende MiFIR-forslaget

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB ⁽¹⁾
---------------------------------	---

Ændringsforslag 12

MiFIR-forslagets artikel 1, stk. 5 (ny)

Ingen tekst

»5. Efterhandelsoffentliggørelsen af transaktioner i artikel 19 og 20 og forpligtelsen til at indberette transaktioner i artikel 23 finder ikke anvendelse på transaktioner, i hvilke en centralbank i ESCB er modpart.«

Begrundelse

Jf. afsnit 7 i denne udtalelse.

Ændringsforslag 13

MiFIR-forslagets artikel 23

»2. Forpligtelsen i stk. 1 gælder ikke for finansielle instrumenter, som ikke er optaget til handel eller handles i en MHF eller en OHF, for finansielle instrumenter, hvis værdi ikke afhænger af værdien af et finansielt instrument, der er optaget til handel eller handles i en MHF eller en OHF, eller for finansielle instrumenter, som ikke har eller ikke antages at kunne have en virkning på et finansielt instrument, der er optaget til handel eller handles i en MHF eller en OHF.

[...]

7. Indgives de i denne artikel omhandlede indberetninger i overensstemmelse med artikel 37, stk. 8, i direktiv [nyt MiFID] til den kompetente myndighed i værtslandet, videregiver denne myndighed disse oplysninger til de kompetente myndigheder i investeringsselskabets hjemland, medmindre de beslutter, at de ikke ønsker at modtage disse oplysninger.

8. ESMA udarbejder udkast til forskriftsmæssige tekniske standarder for at præcisere:

[...]

»2. Forpligtelsen i stk. 1 gælder ikke for finansielle instrumenter, som ikke er optaget til handel **på et reguleret marked** eller handles i en MHF eller en OHF, for finansielle instrumenter, hvis værdi ikke afhænger af værdien af et finansielt instrument, der er optaget til handel **på et reguleret marked** eller handles i en MHF eller en OHF, eller for finansielle instrumenter, som ikke har eller ikke antages at kunne have en virkning på et finansielt instrument, der er optaget til handel **på et reguleret marked** eller handles i en MHF eller en OHF.

[...]

7. Indgives de i denne artikel omhandlede indberetninger i overensstemmelse med artikel 37, stk. 8, i direktiv [nyt MiFID] til den kompetente myndighed i værtslandet, videregiver denne myndighed disse oplysninger til de kompetente myndigheder i investeringsselskabets hjemland, medmindre de beslutter, at de ikke ønsker at modtage disse oplysninger.

De kompetente myndigheder videregiver alle oplysninger, der modtages i henhold til denne artikel, til et fælles system, der udpeges af ESMA, til brug for transaktionsindberetning på EU-plan. Det fælles system giver de relevante kompetente myndigheder adgang til alle de oplysninger, der indberettes i henhold til denne artikel.

8. ESMA udarbejder udkast til forskriftsmæssige tekniske standarder for at præcisere:

[...]

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB ⁽¹⁾
<p>Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede forskriftsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010</p> <p>9. To år efter ikrafttrædelsen af denne forordning forelægger ESMA Kommissionen en rapport om anvendelsen af denne artikel, herunder om, hvorvidt indholdet og formatet af de transaktionsindberetninger, der modtages af og udveksles mellem kompetente myndigheder, gør det muligt på fyldestgørende vis at overvåge investeringsselskabernes aktiviteter i overensstemmelse med artikel 21. Kommissionen kan træffe foranstaltninger for at foreslå ændringer, herunder bestemmelser, der gør det muligt at indberette transaktioner til et system, der udpeges af ESMA, i stedet for til de kompetente myndigheder, og som giver de relevante kompetente myndigheder adgang til alle de oplysninger, der indberettes i henhold til denne artikel.»</p>	<p>d) behandlingen, der foretages af det fælles system, jf. stk. 7, og procedurerne for udveksling af oplysninger mellem dette system og de kompetente myndigheder.</p> <p>Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede forskriftsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010</p> <p>9. To år efter ikrafttrædelsen af denne forordning forelægger ESMA Kommissionen en rapport om anvendelsen af denne artikel, herunder om, hvorvidt indholdet og formatet af de transaktionsindberetninger, der modtages af og udveksles mellem det fælles system, jf. stk. 7, og de kompetente myndigheder, gør det muligt på fyldestgørende vis at overvåge investeringsselskabernes aktiviteter i overensstemmelse med artikel 21. Kommissionen kan træffe foranstaltninger for at foreslå ændringer, herunder bestemmelser, der gør det muligt kun at indberette transaktioner til det fælles system, jf. stk. 7, der udpeges af ESMA, i stedet for til de kompetente myndigheder, og som giver de relevante kompetente myndigheder adgang til alle de oplysninger, der indberettes i henhold til denne artikel.»</p>

Begrundelse

Oplysninger om indberettede transaktioner bør snarest muligt gøres let tilgængelige i et fælles system på EU-plan, der udpeges af ESMA, og ikke som et muligt resultat af en revisionsklausul to år efter MiFIR-forslagets ikrafttræden. Endvidere bør ESMA udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at fastlægge en mekanisme, der sikrer effektiv udveksling af oplysninger mellem dette system og de kompetente myndigheder.

En henvisning til de regulerede markeder i artikel 23, stk. 2, sammen med henvisningen til MHF og OHF, præciserer, at ordlyden »optaget til handel«, ligesom andre steder i MiFIR-forslaget, henviser til finansielle instrumenter, der handles på et reguleret marked.

⁽¹⁾ Fed skrift i brødteksten angiver, hvor ECB foreslår indsættelse af ny tekst. Gennemstregning af tekst angiver, hvor ECB foreslår, at tekst udgår.

Ændringsforslag vedrørende MAR-forslaget

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB ⁽¹⁾
---------------------------------	---

Ændringsforslag 14

MAR-forslagets betragtning 25

<p>»(25) Undertiden kan det, når et pengeinstitut får lånebi-stand i nødsituationer, være hensigtsmæssigt af hensyn til den finansielle stabilitet, at offentliggørelsen af intern viden udsættes, når oplysningerne er af systemisk betydning. Det bør derfor være muligt for den kompetente myndighed at give tilladelse til en udsættelse af offentliggørelsen af intern viden.«</p>	<p>»(25) Undertiden kan det, når et pengeinstitut får lånebi-stand i nødsituationer, være hensigtsmæssigt af hensyn til den finansielle stabilitet, at offentliggørelsen af intern viden udsættes, når oplysningerne er af systemisk betydning. Det bør derfor være muligt for den kompetente myndighed at give tilladelse til træffe beslutning om en udsættelse af offentliggørelsen af intern viden.</p> <p>(25a) Vurderingen af, hvorvidt oplysningerne er af systemisk betydning, og hvorvidt udsættelse af offentliggørelsen er i offentlighedens interesse, bør i forhold til finansielle institutioner, især hvis disse modtager centralbanklån, herunder likviditetsstøtte i nødsituationer, foretages i tæt samarbejde med den relevante centralbank, den kompetente myndighed, der fører tilsyn med udstederen, og alt efter omstændighederne, den nationale makroprudentielle myndighed.«</p>
---	---

Tekst foreslået af Kommissionen

Ændringer foreslået af ECB ⁽¹⁾

Begrundelse

Det skal være muligt for de kompetente myndigheder ikke kun at kunne tillade men også på eget initiativ at kunne træffe beslutning om udsættelse af offentliggørelsen af intern viden, der har systemisk betydning. For de udstedere, der er finansielle institutioner, er modtagelsen af likviditetsstøtte i nødsituationer et vigtigt, men ikke det eneste, eksempel på, at oplysninger har systemisk betydning. Af hensyn til den finansielle stabilitet bør vurderingen af den systemiske betydning i forbindelse med sådanne udstedere endvidere foretages i samarbejde med den relevante centralbank, tilsynsmyndigheden og den nationale makroprudentielle myndighed ⁽²⁾. Dette ændringsforslag er forbundet med ændringsforslag 17 nedenfor.

Ændringsforslag 15

MAR-forslagets artikel 5, stk. 1 (ny)

Ingen tekst

»(20) »finansiell institution«: en enhed, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteterne i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv xx/xx/EU af [dato] om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/87/EF om supplerende tilsyn med kreditinstitutter, forsikringsselskaber og investeringsselskaber i et finansielt konglomerat (*), Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. xx/xx af [dato] om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning [EMIR] om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (**), Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) (***), Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 29. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (****), Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/41/EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed (*****), Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (*****).

(*) EUT L [...].

(**) EUT L [...].

(***) EUT L 335 af 17.12.2009, s. 1.

(****) EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32.

(*****) EUT L 235 af 23.9.2003, s. 10.

(*****) EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1.«

Begrundelse

Centralbankerne i ESCB bør inddrages i beslutningen om udsættelse af offentliggørelsen af oplysninger, der har systemisk betydning, for så vidt angår finansielle institutioner (jf. ændringsforslag 17). Der bør derfor indføres en definition af »finansiell institution« i MAR-forslaget.

Ændringsforslag 16

MAR-forslagets artikel 8, stk. 3, litra c)

»c) at fremsende handelsordrer til et handelssted ved hjælp af algoritmisk handel, herunder højfrekvenshandel, uden at have til hensigt at handle, men med henblik på:

»c) at fremsende handelsordrer til et handelssted ved hjælp af algoritmisk handel, herunder højfrekvenshandel, ~~uden at have til hensigt at handle, men~~ med henblik på:

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB (1)
— at afbryde eller forsinke anvendelsen af handelsstedets handelssystem	— at afbryde eller forsinke anvendelsen af handelsstedets handelssystem
— at gøre det vanskeligt for andre personer at identificere reelle handelsordrer i forbindelse med handelsstedets handelssystem eller	— at gøre det vanskeligt for andre personer at identificere reelle handelsordrer i forbindelse med handelsstedets handelssystem eller
— at skabe et urigtigt eller vildledende billede af udbuddet af eller efterspørgslen efter et finansielt instrument«	— at skabe et urigtigt eller vildledende billede af udbuddet af eller efterspørgslen efter et finansielt instrument«

Begrundelse

Algoritmisk handel kan udgøre en betydelig risiko for offentlighedens interesse og skal betragtes som kursmanipulation, hvis handlen udføres med et af de ovenfor nævnte skadelige mål for øje, også selv om der måtte være en reel hensigt om at handle. ECB foreslår derfor at lade henvisningen til manglende hensigt om at handle udgå.

Ændringsforslag 17

MAR-forslagets artikel 12, stk. 5

<p>»5. En kompetent myndighed kan give tilladelse til, at udstederen af et finansielt instrument udsætter offentliggørelsen af intern viden, hvis følgende betingelser er opfyldt:</p> <ul style="list-style-type: none"> — oplysningerne har systemisk betydning — det er i offentlighedens interesse at udsætte offentliggørelsen heraf — oplysningernes fortrolighed kan sikres. <p>Tilladelsen skal være skriftlig. Den kompetente myndighed sikrer, at udsættelsen kun gælder for en periode, der er nødvendig af hensyn til offentlighedens interesse.</p> <p>Den kompetente myndighed skal som minimum én gang om ugen vurdere, hvorvidt udsættelsen fortsat er hensigtsmæssig, og skal tilbagekalde tilladelsen straks, hvis en af betingelserne i litra a), b) eller c) ikke længere er opfyldt.«</p>	<p>»5. En kompetent myndighed kan træffe beslutning om give tilladelse til, at udstederen af et finansielt instrument udsætter skal udsætte offentliggørelsen af intern viden, hvis når følgende betingelser er opfyldt:</p> <ul style="list-style-type: none"> — oplysningerne har systemisk betydning — det er i offentlighedens interesse at udsætte offentliggørelsen heraf — oplysningernes fortrolighed kan sikres. <p>Den kompetente myndighed vedtager sin beslutning på eget initiativ eller på anmodning af en udsteder af finansielle instrumenter og for så vidt angår finansielle institutioner, der udsteder finansielle instrumenter, også på anmodning af den relevante centralbank i ESCB, myndigheden, der fører tilsyn med udstederen af finansielle instrumenter, eller den nationale makroprudentielle myndighed.</p> <p>Tilladelsen Beslutningen skal være skriftlig. Den kompetente myndighed sikrer, at udsættelsen kun gælder for en periode, der er nødvendig af hensyn til offentlighedens interesse.</p> <p>Den kompetente myndighed skal som minimum én gang om ugen vurdere, hvorvidt udsættelsen fortsat er hensigtsmæssig, og skal tilbagekalde tilladelsen sin beslutning straks, hvis en af betingelserne i litra a), b) eller c) ikke længere er opfyldt.</p> <p>Hvad angår finansielle institutioner, der udsteder finansielle instrumenter, skal den kompetente myndighed vurdere opfyldelsen af betingelserne i litra a), b) eller c) i tæt samarbejde med den relevante centralbank i ESCB, myndigheden, der fører tilsyn med udstederen af finansielle instrumenter, og, alt efter omstændighederne, den nationale makroprudentielle myndighed.«</p>
---	--

Begrundelse

Udsættelse af offentliggørelse på grund af den systemiske betydning, som den interne viden har, er både i udstederens og offentlighedens interesse henset til formålet om at bevare den finansielle stabilitet. Den kompetente myndighed bør derfor forpligte, frem for

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB ⁽¹⁾
<i>kun berettigede, udstederen til at udsætte offentliggørelsen. Dette skal være muligt enten på anmodning af udstederen, eller som følge af at den kompetente myndighed selv tager initiativ hertil. Hvis udstederen er en finansiel institution, bør en centralbank i ESCB, tilsynsmyndigheden og den makroprudentielle myndighed endvidere have ret til at anmode den kompetente myndighed om at udsætte offentliggørelsen af den interne viden og bør inddrages i vurderingen af betingelserne for en sådan udsættelse. Inddragelsen af en centralbank i ESCB, tilsynsmyndigheden og, alt efter omstændighederne, den makroprudentielle myndighed vil gøre det muligt at tage tilstrækkeligt højde for risikoen for den finansielle stabilitet, navnlig hvor udstederen modtager likviditetsstøtte i nødsituationer.</i>	
⁽¹⁾ Fed skrift i brødteksten angiver, hvor ECB foreslår indsættelse af ny tekst. Gennemstregning af tekst angiver, hvor ECB foreslår, at tekst udgår.	
⁽²⁾ Jf. i den forbindelse ESRB henstillingen ESRB/2011/3 af 22. december 2011 om de nationale myndigheders makroprudentielle mandat, som findes på ESRB's websted, http://www.esrb.europa.eu	