

# Nya regler på värdepappersmarknaden (Mifir/Mifid 2)

FI-forum

16 maj



# Agenda

Nya regler för handelsplatser och värdepappersinstitut.

Nya transparenskrav och möjlighet till undantag.

Positionslimiter och positionsrapportering i råvaruderivat.

# Vad är på gång?

- Uppdateringar på FI:s hemsida
- Ansökningar om transparensundantag
- NTRS - externa tester från maj
- Tester av referensdata (FIRDS) från juli
- Tillståndsansökningar

FI-FORUM

# Nya regler för handelsplatser och värdepappersinstitut

Carl Sehlin

Jurist, Kapitalmarknadsrätt, FI

FI-FORUM

Patrik Hellgren

Senior Analytiker, Marknadsanalys, FI



# Mifid 2/Mifir

Regelverket anpassas efter en mer komplex finansmarknad med fler typer av finansiella instrument och fler metoder för handel.



Stärka finansiell stabilitet och komma till rätta med brister i Mifid 1

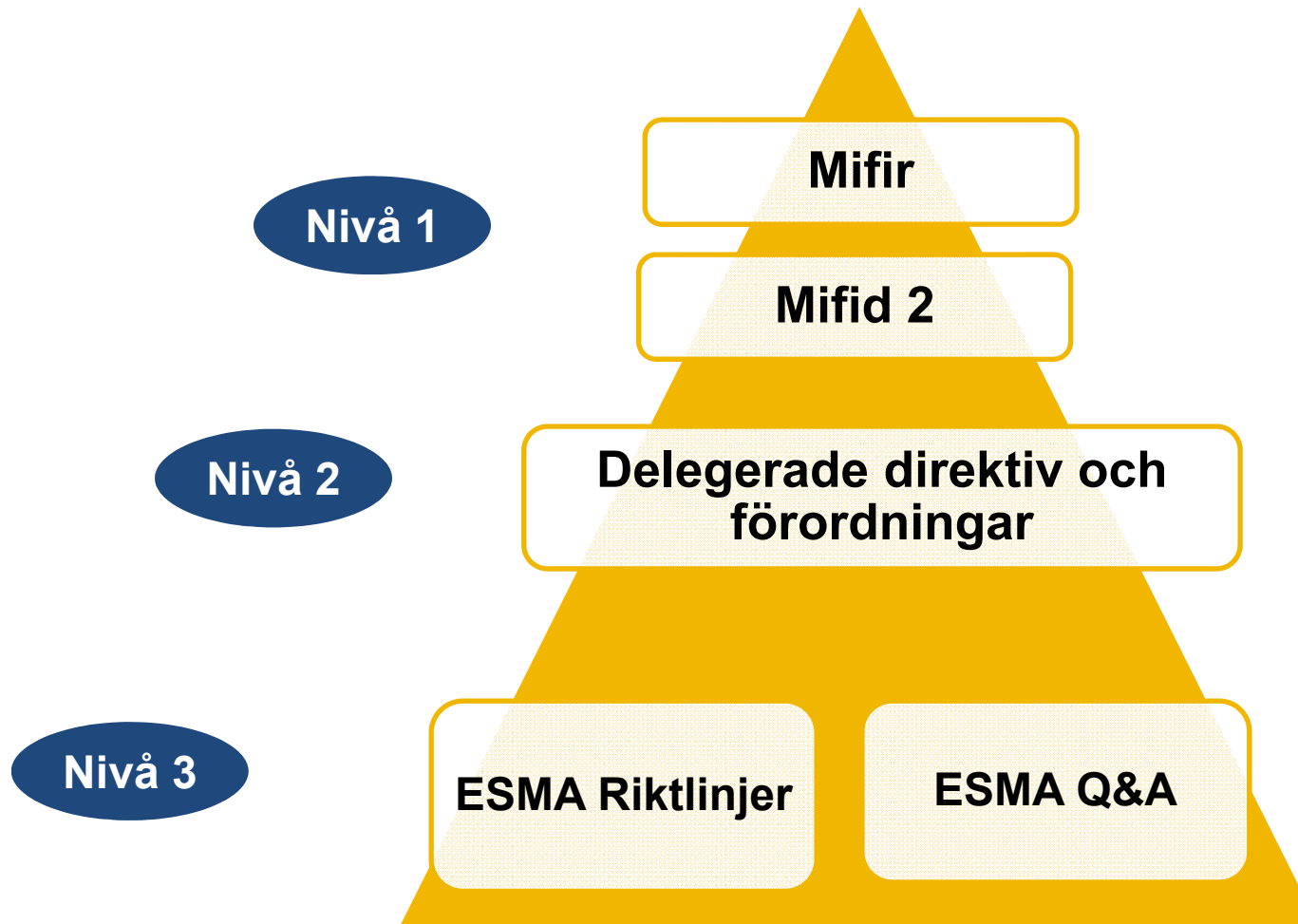


Öka transparensen av handeln med finansiella instrument



Uppnå ett ökat investerarskydd

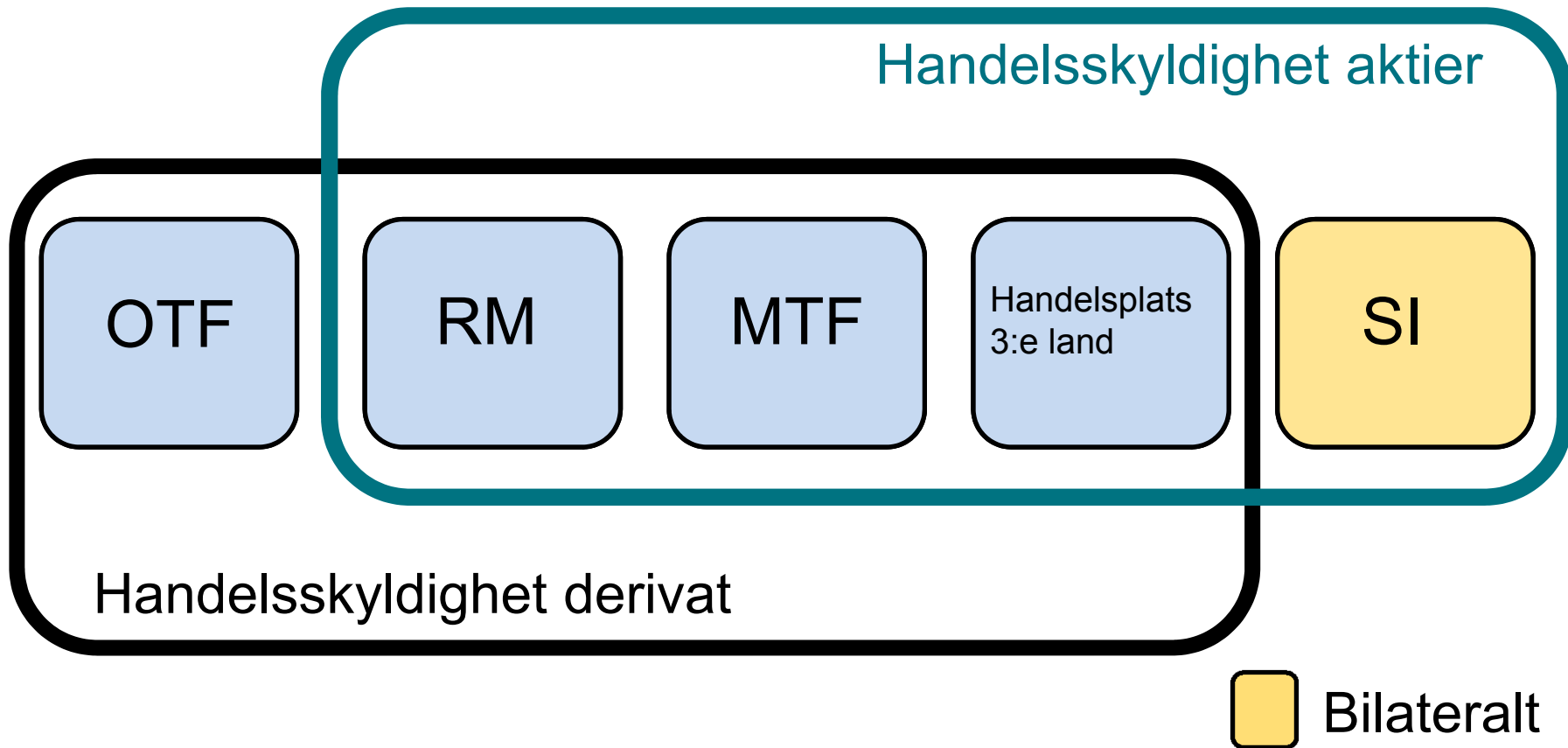
# Regelverk



# Införande i svensk lag

- Mifir och tekniska standarder – förordningar
  - Gäller direkt som svensk lag
- Mifid 2 – direktiv
  - Genomförs i svensk rätt i (framför allt):
  - Lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV)
  - Finansinspektionens föreskrifter (FFFS)
- Esma Guidelines – riktlinjer
  - Jämställs med svenska allmänna råd
  - ”Följa eller förklara”

# Handel





# Multilateralt system

- Multilateralt system: ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet (1 kap. 5 § LV, artikel 4.1.19 i Mifid 2)
- Alla multilaterala system för finansiella instrument ska antingen drivas som MTF-plattform, OTF-plattform eller som reglerade marknad (2 kap. 1 b § LV, artikel 1.7 i Mifid 2)
- Konsekvens: fler verksamheter blir tillståndspliktiga

# OTF-plattform

- Obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat
- Ej krav på "icke skönsmissiga regler"
- SI och OTF får inte kombineras i samma juridiska person

# Ansökan om tillstånd från FI

- Ansökan om tillstånd för drift av handelsplats
  - 11 och 13 kap. LV
  - FFFS 2007:17 (ej beslutad)
  - ITS 19 (handelsplattformars funktionssätt)
  - RTS 7-12 (krav på handelsplatser)
  - Tekniska standarder om information och krav gällande värdepappersföretag (ej publicerad)
  - Andra förordningar
- Formellt från och med den 3 juli 2017
  - tidigare i mån av resurser.

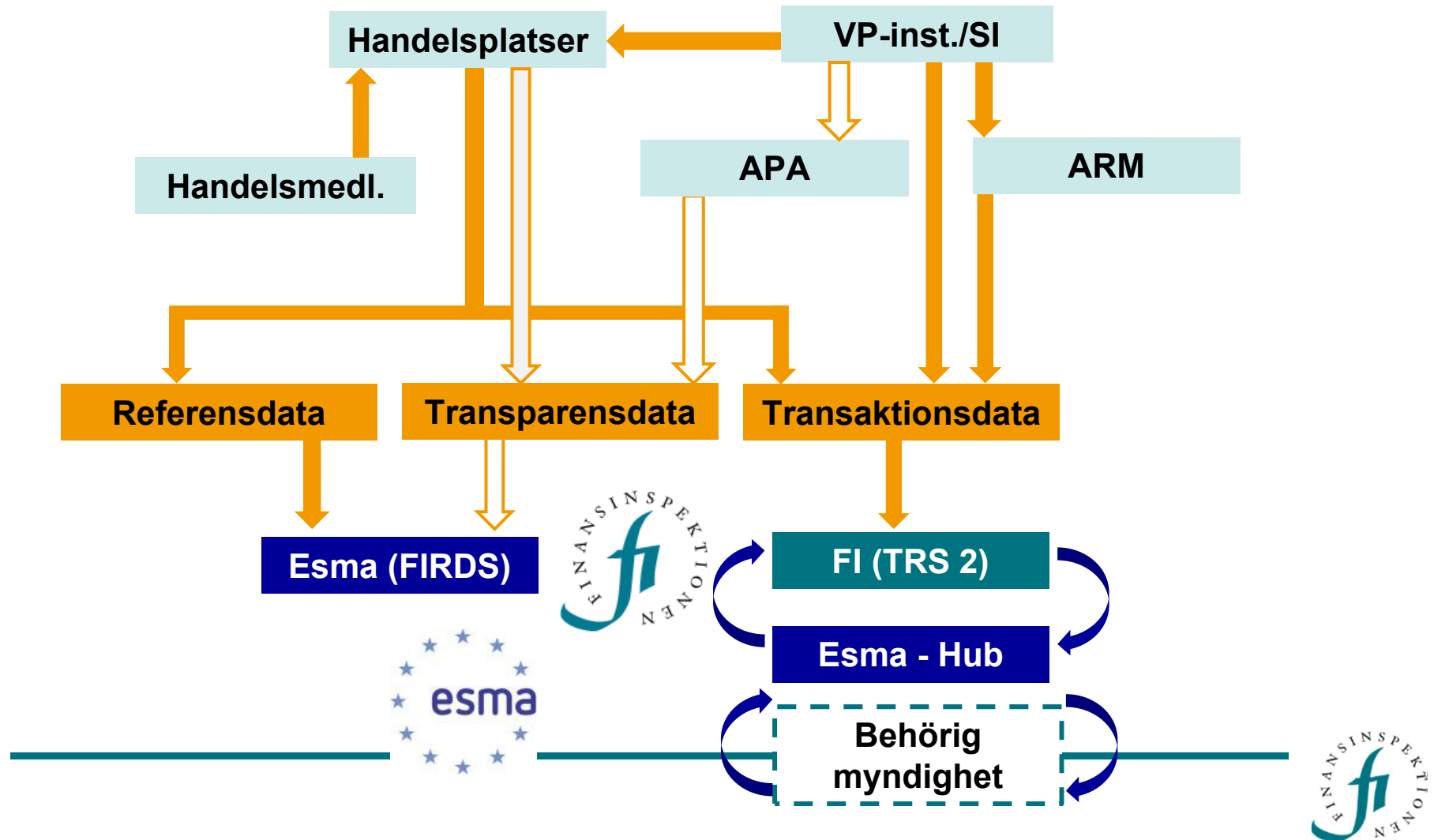
# Utökad tillstånds- och anmälningssplikt

- Tillstånd för att driva värdepappersrörelse krävs bl.a. för:
  - algoritmisk högfrequenshandel
  - deltagande på en reglerad marknad eller MTF
  - direkt elektroniskt tillträde till handelsplats
- Anmälan till FI krävs för:
  - företag som handlar med bl.a. råvaruderivat och som utnyttjar undantag från tillståndssplikt enligt 2 kap. 5 § punkt 11 LV.

# Systematiska internhandlare

- Från och med 1 september 2018 definieras värdepappersföretag som systematiska internhandlare (SI) om dess handel för egen räkning (mot kundorder) i ett finansiellt instrument överstiger gränsvärden.
- Esma publicerar underliggande EU-data den 1 augusti 2018 varpå berörda värdepappersföretag ska anmäla SI-status till FI.
- Anmälan till FI sker per instrumentklass. Anmälan ska uppdateras vid förändring.
- Möjlighet att frivilligt anmäla SI-status från och med 1 juli 2017.

# Nya aktörer, ny rapportering



# Datarapporteringstjänster

- ARM, APA (godkänd publiceringsarrangemang) och CTP
  - 10 kap. lagen om värdepappersmarknaden
  - EU-kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/571 (RTS 13) om tekniska tillsynsstandarder när de gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster
  - Esmas riktlinjer – lämplighetskriterier vid bedömningen av styrelsen och vd
  - FFFS 2007:17 om ledningsprövningar
  - FI kan hantera ansökningar om tillstånd formellt från den 3 juli 2017, tidigare i mån av resurser
-

FI-FORUM

# Transparenskrav och möjlighet till undantag

**Klas Granlund**

Avdelningschef, Marknadsanalys, FI

FI-FORUM

**Patrik Hellgren**

Senior analytiker, Marknadsanalys, FI





# Transparenspublicering

Mifid 2-handelsplatser			OTC-handel	
Reglerad marknad	Multilateral handelsplatt- form (MTF)	Organiserad handelsplatt- form (OTF)	Systematisk internhandlare (SI)	"Ren" OTC-handel
Krav på transparens före handel				
			Krav på transparens efter handel	

# Transparenskrav för aktierelaterade instrument

## Före handel

- Krav på publicering av orderinformation.
- Möjlighet att söka undantag för t ex:
  - Referenspris, manuella avslut, större order
- SI
  - Fasta bud för likvida aktier

## Efter handel

- Krav på realtidspublicering av avslutsdata inom 1 min.
- Möjlighet att ansöka om förlängd publicering
  - Likviditet och transaktionsstorlek avgör hur länge publicering får skjutas upp.
- SI

# Volymtaksmechanism (DVC)

- För DVC mäter man, för varje instrument, andelen av den totala handeln som sker med undantag för referenspris och vissa manuella avslut.
- DVC har två gränsvärden ("Caps").
  - A) Om handeln med undantag på en *enskild handelsplats* överstiger *4 procent* av den totala handeln i ett instrument förbjuds enskild handelsplats att utnyttja undantagen i 6 månader för instrumentet.
  - B) Om den *totala handel* med undantag överstiger *8 procent* av den totala handeln i ett instrument förbjuds alla handelsplatser att utnyttja undantagen i 6 månader för instrumentet.

# Transparenskrav för icke aktierelaterade instrument

## Före handel

- Krav på publicering av orderinformation.
- Möjlighet att söka undantag för t ex:
  - Större ordrar, illikvida instrument, SSTI
- SI

## Efter handel

- Krav på realtidspublicering av avslutsdata inom 15 min.
- Möjlighet att ansöka om förlängd publicering för t ex:
  - Större ordrar, illikvida instrument, SSTI
- SI

# Transparens efter handel – anpassning av T+2-uppskjutande

- Gäller icke aktierelaterade instrument.
- Tidigarelagd publicering av transaktionsuppgifter förutom volym
- Tidigarelagd publicering av aggregerad volym
- Helt eller delvis uppskjuten publicering av transaktionsuppgifter under en förlängd uppskjutandeperiod.
- Särskilda möjligheter för statspapper till uppskjuten publicering av enskilda transaktionsuppgifter på obestämd framtid.

# Tillfälligt upphävande av transparenskrav

- Gäller icke aktierelaterade instrument.
- Möjlighet att tillfälligt (under 3 månader) ta bort transparenskrav före och efter handel.
- Gäller för kategori av icke aktierelaterade instrument vars handelsvolym under senaste 30 dagar understiger:
  - 40% av genomsnittlig 12-månadersvolym för likvida instrument.
  - 20% av genomsnittlig 12-månadersvolym för illikvida instrument.

# Förslag till anpassning till transparensregler

- Möjliggöra ansökan om undantag för publicering av orderdata enligt art. 9.1 i Mifir.
  - Möjliggöra ansökan om uppskjuten publicering av avslut enligt art. 11.1 i Mifir.
  - Komplettera beviljande av uppskjuten publicering av avslut med tidigarelagd anpassad information om avslut enligt art. 11.3 i Mifir.
  - Inte tillämpa möjlighet till förlängt uppskjutande enligt art. 11.3 b-d.
-

# FI:s konsultation

- Vissa svar i konsultationen stödjer FI:s preliminära policy.
- Andra svar pekar på att det är viktigt att FI:s policy harmoniseras med övriga EU för att undvika otillbörlig konkurrens.
- Slutlig policy förväntas kommuniceras i slutet av maj.
- Oavsett beslutet förbehåller FI sig rätten att ompröva ställningstagandet.



# Ansökningsförfaranden

- Ansökningsprocess för undantag enligt art 4 och 9 i Mifir (handelsplatser).
  - Ansökan till FI så snart som möjligt (senast 2 juni)
  - FI:s bedömning till ESMA 31 juli 2017.
  - ESMA:s bedömning 30 november 2017.
- Särskilda ansökningar undantag för SI:s enligt art. 18.2 i Mifir.
  - Ansökning till FI så snart som möjligt (senast 25 augusti)
  - FI:s bedömning 30 november 2017.
- Ansökningsprocesser för uppskjuten publicering enligt art. 6, 11, 21 i Mifir (handelsplatser och systematiska internhandlare)
  - Ansökan till FI (senast 25 augusti)

# Positionslimitier och positionsrapportering i råvaruderivat

Håkan Östberg  
Finansinspektör Marknadstillsyn, FI



# Positionslimiter

- 15 a kap. lagen om värdepappersmarknaden
- Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/591) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (RTS 21)
- Nya föreskrifter FFFS

# Vem ska följa positionslimiter?

- Alla som innehar råvaruderivatkontrakt som handlas på en handelsplats och ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt
- Undantag från kraven medges för icke-finansiella enheter som prissäkrar underliggande tillgång
  - Kriterier i RTS 21
  - Ansökan skickas till behörig myndighet för kontraktet
  - Handläggs inom 21 dagar

# Hur fastställs limiterna?

- Limiterna fastställs av FI med utgångspunkt från RTS 21
- Olika tillvägagångsätt för likvida respektive illikvida kontrakt
- Beräkningarna tar bland annat hänsyn till
  - likviditet
  - löptid
  - antalet marknadsdeltagare
  - marknadens egenskaper
- Samordning med andra tillsynsmyndigheter och ESMA
- Limiterna publiceras på FI:s och ESMA:s webbplats

# Gemensamma positionslimiter

- När samma råvaruderivat handlas i betydande volymer på handelsplatser i mer än en jurisdiktion
- FI behörig myndighet för att fastställa limiter när den största andelen av handeln sker på en handelsplats i Sverige
- Gemensam positionslimit ska tillämpas på all handel i det kontraktet

# Kontroller för positionshantering

- Handelsplatser ska tillämpa kontroller som bl.a. ger dem befogenhet att:
  - Övervaka positioner
  - Kräva att personer och företag minskar sina positioner
- Kontrollerna ska vara transparenta och icke-diskriminerande
- FI övervakar positionslimiter

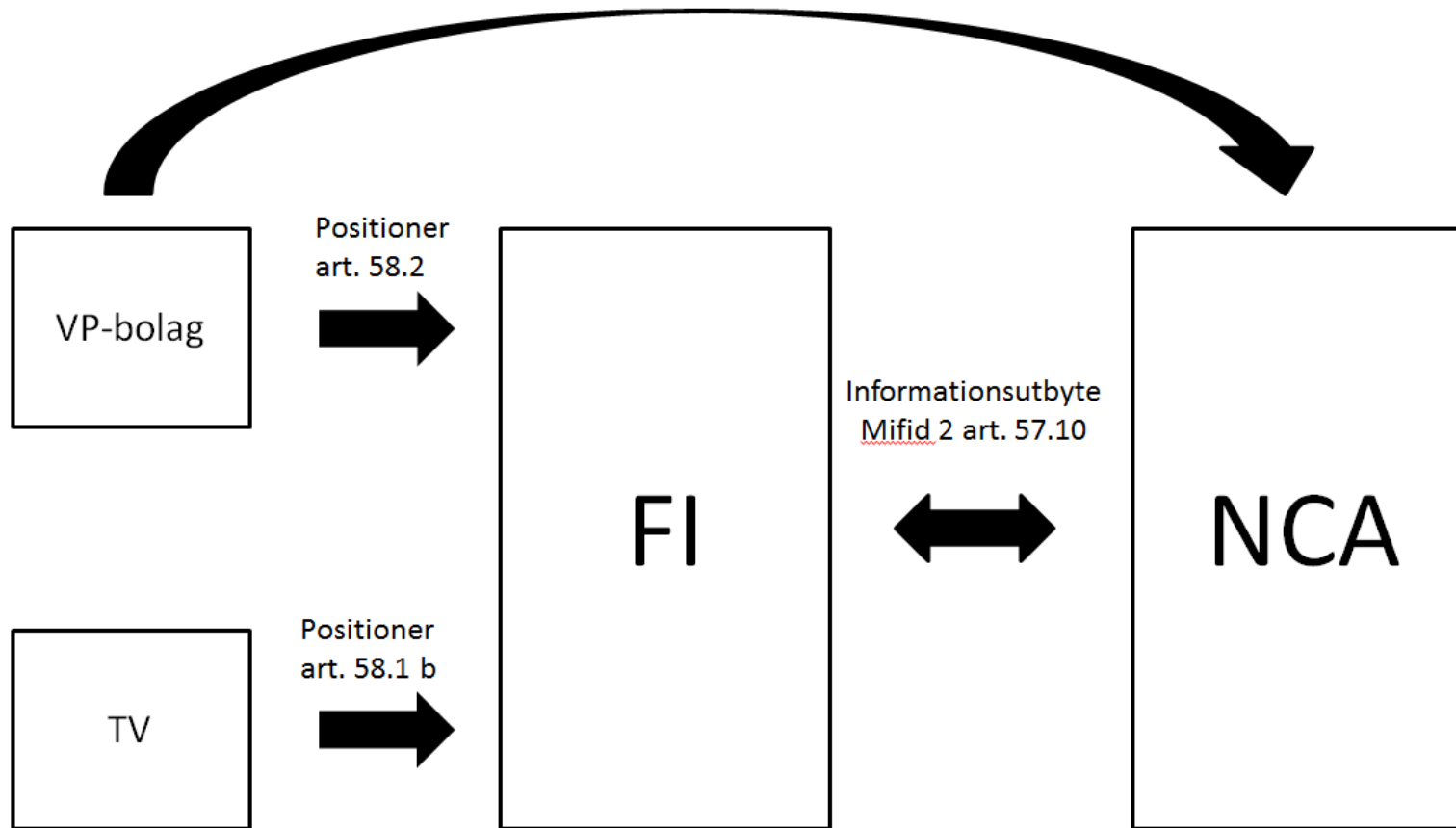
# Positionsrapportering

- Daglig positionsrapportering
- Veckorapportering
- Format enligt ITS 4



# Positionsrapportering

Positioner art. 58.3 med annan central behörig myndighet



# Frågor?

FI-FORUM

FI-FORUM

FINANSINSPEKTIONEN

FI-FORUM

FI-FORUM

FI-FORUM