

En værdipapirhandlers udførelse af privatkundeordrer mod egenbeholdning betegnes her i landet normalt som strakshandel. Disse strakshandelsordninger vil kunne blive omfattet af reglerne om offentliggørelse af bindende priser. Hvorvidt strakshandelsordningerne vil blive omfattet af reglerne om systematisk internalisering, vil bero på en konkret vurdering af de enkelte ordninger.

Der findes ikke regler om offentliggørelse af bindende priser for systematisk internalisering i den gældende lov. Der foreslås derfor en ny § 33 a, der indeholder regler om offentliggørelse af bindende priser for værdipapirhandlere, der foretager systematisk internalisering.

Det foreslåede *stk. 1* gennemfører direktivets artikel 27, stk. 1, 1. pkt. Bestemmelsen fastsætter, at en værdipapirhandler, der systematisk internaliserer, er forpligtet til at offentliggøre bindende priser på aktier, der er optaget til handel. Det betyder, at værdipapirhandleren skal offentliggøre købs- og salgspriser på de pågældende aktier, der er optaget til handel, og som systematisk internaliseres. Det betyder, at værdipapirhandleren som udgangspunkt er forpligtet til at gennemføre ordrer modtaget fra kunder til de stillede priser.

Forpligtelsen til at offentliggøre bindende priser gælder kun for likvide aktier. Hvis der ikke findes et likvidt marked for aktien, er værdipapirhandleren efter den foreslåede *stk. 2* kun forpligtet til at meddele priser til sine kunder efter anmodning. En værdipapirhandler skal således ikke offentliggøre bindende priser ved systematisk internalisering i aktier, der ikke er likvide. Likvid skal forstås i overensstemmelse med Kommissionens forordning 1287/2006/EF, hvor begrebet fastlægges i artikel 22.

Det foreslåede *stk. 3* gennemfører direktivets artikel 27, stk. 1, 3. pkt. Det foreslås, at værdipapirhandlere, der systematisk internaliserer, alene er forpligtet til at stille og meddele priser, når de handler i aktier for størrelser op til normal markedsstørrelse. En værdipapirhandler kan således forhandle frit med kunden uden at være bundet af offentliggjorte priser, når der er tale om transaktioner, der er større end normal markedsstørrelse. Normal markedsstørrelse skal forstås i overensstemmelse med Kommissionens fastlæggelse af begrebet i forordning 1287/2006/EF, hvor begrebet fastlægges i artikel 23.

I *stk. 4* foreslås indsat en bemyndigelse for Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om offentliggørelse af bindende priser for værdipapirhandlere, der systematisk internaliserer. Det drejer sig bl.a. om ind-

holdet af pligten, offentliggørelse, muligheden for at trække offentliggjorte priser tilbage, pligt til at udføre ordrer til de stillede priser, udførelse af ordrer fra professionelle kunder, adgang til værdipapirhandlernes prisstillelser og om værdipapirhandlernes mulighed for at begrænse antallet af transaktioner med samme kunde henholdsvis en gruppe kunder. Bestemmelsen gennemfører direktivets artikel 27, stk. 1-6.

I henhold til direktivets artikel 27, stk. 7, vedtager Kommissionen gennemførelsesbestemmelser vedrørende en række af de centrale begreber og kriterier i artikel 27. Det gælder bl.a. kriterierne for anvendelse af artikel 27, stk. 1 og 2, herunder begreberne likvide aktier, normal markedsstørrelse og afgrænsningen af, hvornår en værdipapirhandler anses at foretage systematisk internalisering. Kommissionen har ved forordning 1287/2006/EF vedtaget regler om forhandelsgennemsigtighed for værdipapirhandlere, der systematisk internaliserer, herunder kriterier til bestemmelse af, om en værdipapirhandler systematisk internaliserer.

Til § 33 b

MiFID-direktivets artikel 28 indeholder regler om efterhandelsgennemsigtighed for værdipapirhandlere, der for egen eller for kundens regning gennemfører transaktioner med aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked. Investorerne har behov for efterhandelsgennemsigtighed for at kunne kontrollere betingelserne for den gennemførte handel, herunder om handlen er sket i overensstemmelse med kravet om »best execution«.

Direktivets artikel 28 gælder alle værdipapirhandlere og er således ikke – som ved forhandelsgennemsigtighed – begrænset til værdipapirhandlere, der systematisk internaliserer. Bestemmelsen gælder for alle transaktioner med aktier. Det foreslås, at reglerne om efterhandelsgennemsigtighed placeres i en § 33 b.

Det foreslåede *stk. 1* gennemfører direktivets artikel 28, stk. 1. Forslaget indebærer, at en værdipapirhandler, der gennemfører en transaktion med aktier uden om et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet her i landet eller beliggende inden for Den Europæiske Union eller i lande, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, skal offentliggøre oplysninger om transaktionens størrelse og pris samt tidspunktet for transaktionens gennemførelse. Oplysningerne skal offentliggøres så tæt på realtid som muligt, på rimelige forretningsmæssige vilkår og på en måde, som er let tilgængelig for andre markedsdeltagere.

I medfør af artikel 28, stk. 3, har Kommissionen vedtaget gennemførelsesbestemmelser om måder,