

de kriterier, der kan begrunde fritagelse for pligten i medfør af artikel 29, stk. 2. Den foreslåede bestemmelse svarer til forslaget til § 18 a vedrørende det regulerede marked, jf. lovforslagets § 1, nr. 33. Der henvises på den baggrund til bemærkningerne hertil.

Det foreslåede *stk. 1* vedrører forhandelsgennemsigtighed for handel på en multilateral handelsfacilitet med aktier, der handles på handelsfacilitetens systemer, såfremt aktierne samtidig er optaget til handel på et reguleret marked. Grundlæggende stilles der krav om en gennemsigtighed på niveau med gennemsigtigheden af transaktioner, der gennemføres via et reguleret marked, jf. lovforslagets § 1, nr. 33. Et selskab, der driver en multilateral handelsfacilitet, skal således offentliggøre de aktuelle priser samt markedsdybden ved de priser på aktier, der handles via handelsfacilitetens systemer, og som er optaget til handel på et reguleret marked. Oplysningerne skal inden for handelsfacilitetens normale åbningstid løbende gøres tilgængelige for offentligheden på rimelige forretningsmæssige vilkår.

Direktivets artikel 29, stk. 2, stiller krav om, at de kompetente myndigheder skal kunne fritage de selskaber, der driver en multilateral handelsfacilitet, fra forpligtelsen til at offentliggøre de i *stk. 1* omhandlede oplysninger. Denne fritagelse skal kunne ske på baggrund af den konkrete markedsmodel, ordretype eller ordrestørrelse. Dette gælder navnlig transaktioner, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse for den pågældende aktie eller aktieklasse. Forslaget til *stk. 2* indeholder derfor en hjemmel for Finanstilsynet til at fritage selskabet, der driver en multilateral handelsfacilitet, for offentliggørelsespligten i *stk. 1*. Finanstilsynet vil kunne fritage for offentliggørelsespligten i de tilfælde, der er fastlagt af Kommissionen i medfør af artikel 29, stk. 3.

I *stk. 3* foreslås en hjemmel for Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om pligten til offentliggørelse efter *stk. 1* og om fritagelse efter *stk. 2*. Kommissionen har ved forordning 1287/2006/EF fastsat nærmere regler om forhandelsgennemsigtighed for regulerede markeder og multilaterale handelsfaciliteter.

Til § 42

Forslaget gennemfører MiFID-direktivets artikel 30, og vedrører efterhandelsgennemsigtighed for selskaber, der driver en multilateral handelsfacilitet. I henhold til artikel 30, stk. 3, kan Kommissionen vedtage gennemførelsesbestemmelser om de oplysninger, der skal offentliggøres i henhold til artikel 30, stk. 1, og om de kriterier, der kan begrunde udsættelse af offentliggørelsen i henhold til artikel 30, stk. 2. Forsla-

get svarer til forslaget til § 18 b vedrørende det regulerede marked, jf. lovforslagets § 1, nr. 33. Der henvises på den baggrund til bemærkningerne hertil.

Det foreslås i *stk. 1*, at et selskab, der driver en multilateral handelsfacilitet, har pligt til at offentliggøre pris, mængde og tidspunkt for de transaktioner, der er gennemført via handelsfacilitetens systemer, og som vedrører aktier, der samtidig er optaget til handel på et reguleret marked. Oplysningerne skal gøres tilgængelige for offentligheden på rimelige forretningsmæssige vilkår og så tæt på realtid som muligt. Pligten til offentliggørelse gælder ikke, hvis detaljerne om transaktionerne offentliggøres via et reguleret markeds systemer.

Det foreslåede *stk. 2*, der gennemfører direktivets artikel 30, stk. 2, giver selskabet, der driver en multilateral handelsfacilitet, mulighed for at fastsætte bestemmelser om udsættelse af offentliggørelse. Udsættelse kan ske på baggrund af transaktionernes størrelse eller type. Udsættelse kan navnlig tillades, når der er tale om transaktioner, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse for den pågældende aktie eller aktieklasse. Det er fundet hensigtsmæssigt at give mulighed for at udsætte offentliggørelsen af store handler for at undgå, at de foreslåede regler om efterhandelsgennemsigtighed skader værdipapirhandlernes positioner eller forringer likviditeten, når værdipapirhandlerne gennemfører store handler.

Det foreslås, at de regler, som selskabet, der driver en multilateral handelsfacilitet, fastsætter, skal godkendes af Finanstilsynet, og at de godkendte regler skal offentliggøres. Kommissionen har ved forordning 1287/2006/EF fastsat nærmere regler om udsættelse af offentliggørelse.

I *stk. 3* foreslås en bemyndigelse for Finanstilsynet til at fastsætte regler om efterhandelsgennemsigtighed for andre værdipapirer end aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked. Baggrunden herfor er, at behovet for efterhandelsgennemsigtighed ikke begrænser sig til aktier. Investorerne har behov for efterhandelsgennemsigtighed for alle typer af værdipapirer, der handles på det pågældende marked. Behovet er størst for detailinvestorerne, dvs. de ikke-professionelle investorer. Disse investorer skal også kunne kontrollere den gennemførte handel, herunder om handlen er sket i overensstemmelse med princippet om »best execution«. »Best execution«-forpligtelsen indebærer, at en værdipapirhandler skal udføre kundeordrer på de for kunden gunstigste vilkår. Reglerne vil blive fastsat med udgangspunkt i behovet for information vedrørende de enkelte papirer.