

**FRAMSELD REGLUGERÐ FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR  
(ESB) 2017/568****2021/EES/72/02****frá 24. maí 2016****um viðbætur við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB að því er varðar tæknilega  
eftirlitsstaðla fyrir töku fjármálagerna til viðskipta á skipulegum mörkuðum (\*)**

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUSAMBANDSINS HEFUR,

með hliðsjón af sáttmálanum um starfshætti Evrópusambandsins,

með hliðsjón af tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerna og um breytingu á tilskipun 2002/92/EB og tilskipun 2011/61/ESB <sup>(1)</sup>, einkum þriðju undirgrein 6. mgr. 51. gr.,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Framseljanleg verðbréf ættu eingöngu að teljast án takmarkana (e. *freely negotiable*) ef engar takmarkanir eru á framsali þeirra áður en þau eru tekin til viðskipta sem raska myndun sanngjarns, skipulegs og skilvirks markaðar.
- 2) Til að unnt sé að taka framseljanlegt verðbréf, eins og það er skilgreint í tilskipun 2014/65/ESB, til viðskipta á skipulegum markaði, ef um er að ræða verðbréf í skilningi tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/71/EB <sup>(2)</sup>, þurfa nægjanlegar upplýsingar að vera aðgengilegar öllum svo hægt sé að verðleggja þann fjármálagerning og taka hann til viðskipta á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt. Ef um er að ræða hluti ættu auk þess nægilega margir þeirra að vera tiltækir til dreifingar til almennings og fyrir verðbréfaðar afleiður ætti að vera til staðar hentugt uppgjörs- og afhendingarfyrirkomulag.
- 3) Framseljanleg verðbréf sem uppfylla kröfurnar um opinbera skráningu í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2001/34/EB <sup>(3)</sup> ættu að teljast án takmarkana og tæk til viðskipta á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt.
- 4) Taka hlutdeildarskírteina sem gefin eru út af verðbréfasjóði eða sérhæfðum sjóði til viðskipta á skipulegum markaði ætti ekki að hindra beitingu viðkomandi ákvæða tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB <sup>(4)</sup> eða tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2011/61/ESB <sup>(5)</sup>. Þess vegna er nauðsynlegt að rekstraraðili skipulegs markaðar gangi úr skugga um að hlutdeildarskírteinin sem hann tekur til viðskipta komi frá sameiginlegum fjárfestingarsjóði sem hlítir viðkomandi sérlögum. Ef um er að ræða kauphallarsjóði er nauðsynlegt að rekstraraðili skipulegs markaðar tryggi að fullnægjandi innlausnarfyrirkomulag fyrir fjárfesta sé ávallt fyrir hendi.
- 5) Við töku afleiðugerna, sem um getur í 4. til 10. lið C-þáttar I. viðauka tilskipunar 2014/65/ESB, til viðskipta á skipulegum markaði ætti að taka tillit til þess hvort nægjanlegar upplýsingar séu tiltækar fyrir verðmat á afleiðunum sem og undirliggjandi þáttum og, ef um er að ræða samninga sem gera verður upp efnislega, hvort til staðar sé viðeigandi tilhögun uppgjörs og afhendingar.
- 6) Með tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/87/EB <sup>(6)</sup> eru sett tiltekin skilyrði um losunarheimildir til að tryggja að þær séu án takmarkana og teknar til viðskipta á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt. Allar losunarheimildir í

(\*) Þessi ESB-gerð birtist í Stjórnartíð. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 117. Hennar var getið í ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 85/2019 frá 29. mars 2019 um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn, sjá EES-viðbæti við *Stjórnartíðindi Evrópusambandsins* nr. 88, 31.10.2019, bls. 7.

(1) Stjórnartíð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 349.

(2) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/71/EB frá 4. nóvember 2003 um útboðs- og skráningarlýsingu sem birta skal við almennt útboð verðbréfa eða þegar þau eru tekin til skráningar og um breytingu á tilskipun 2001/34/EB (Stjórnartíð. ESB L 345, 31.12.2003, bls. 64).

(3) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2001/34/EB frá 28. maí 2001 um opinbera skráningu verðbréfa á verðbréfaþingi og upplýsingar sem birtar skulu um slík verðbréf (Stjórnartíð. ESB L 184, 6.7.2001, bls. 1).

(4) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB frá 13. júlí 2009 um samræmingu á lögum og stjórnsýslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS) (Stjórnartíð. ESB L 302, 17.11.2009, bls. 32).

(5) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2011/61/ESB frá 8. júní 2011 um rekstraraðila sérhæfðra sjóða og um breytingu á tilskipunum 2003/41/EB og 2009/65/EB og reglugerðum (EB) nr. 1060/2009 og (ESB) nr. 1095/2010 (Stjórnartíð. ESB L 174, 1.7.2011, bls. 1).

(6) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/87/EB frá 13. október 2003 um að koma á fót kerfi fyrir viðskipti með heimildir til losunar gróðurhúsalofttegunda innan Bandalagsins og um breytingu á tilskipun ráðsins 96/61/EB (Stjórnartíð. ESB L 275, 25.10.2003, bls. 32).

skilningi 11. liðar C-þáttar I. viðauka tilskipunar 2014/65/ESB sem viðurkennt er að uppfylli kröfurnar í tilskipun 2003/87/EB ættu þess vegna að vera tækar til viðskipta á skipulegum markaði án þess að einhverjar frekari kröfur séu gerðar í þessari reglugerð.

- 7) Ráðstafanir sem skipulegir markaðir gera til að ganga úr skugga um að útgefendur uppfylli skyldur sínar í samræmi við lög Sambandsins og til að auðvelda aðgang að upplýsingum sem gerðar hafa verið opinberar samkvæmt lögum Sambandsins, ættu að ná yfir skyldurnar sem mælt er fyrir um í reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014 <sup>(1)</sup>, tilskipun 2003/71/EB og tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/109/EB <sup>(2)</sup>, þar sem þessar lagagerðir kveða á um helstu og mikilvægustu skyldur útgefenda eftir upphaflega töku til viðskipta á skipulegum markaði.
- 8) Skipulegir markaðir ættu að setja verklagsreglur til að ganga úr skugga um að útgefendur framseljanlegra verðbréfa uppfylli skyldur samkvæmt lögum Sambandsins sem ættu að vera aðgengilegar útgefendum og almenningi. Þessar reglur ættu að tryggja að athuganir á reglufylgni séu skilvirkar og ætti skipulegi markaðurinn að upplýsa útgefendur um skyldur sínar.
- 9) Skipulegir markaðir ættu að auðvelda aðgengi að upplýsingum sem birtar hafa verið í samræmi við skilyrði í lögum Sambandsins og tiltækar eru aðilum og þátttakendum í gegnum fyrirkomulag sem veitir greiðan og sanngjarnan aðgang fyrir alla aðila og þátttakendur, án mismununar. Viðkomandi lög Sambandsins í þessum tilgangi eru tilskipun 2003/71/EB, tilskipun 2004/109/EB, reglugerð (ESB) nr. 596/2014 sem og reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 <sup>(3)</sup>. Aðgangsfyrirkomulagið ætti að tryggja að aðilar og þátttakendur hafi á jafnréttisgrundvelli aðgang að viðkomandi upplýsingum sem geta haft áhrif á verðmat fjármálagæringa.
- 10) Nauðsynlegt er, til að gæta samræmis og tryggja snurðulausa starfsemi fjármálamarkaðanna, að ákvæðin sem mælt er fyrir um í þessari reglugerð og tengd innlend ákvæði sem lögleiða tilskipun 2014/65/ESB komi til framkvæmda frá og með sama degi.
- 11) Reglugerð þessi byggist á drögum að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin (ESMA) hefur lagt fyrir framkvæmdastjórnina.
- 12) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur haft opið samráð við almenning um drögin að tæknilegu eftirlitsstöðlunum sem þessi reglugerð byggist á, greint mögulegan tengdan kostnað og ávinning og óskað eftir álit hagsmunahópsins á verðbréfamarkaði sem komið var á fót með 37. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 <sup>(4)</sup>,

SAMÞYKKT REGLUGERÐ ÞESSA:

*1. gr.*

### **Framseljanleg verðbréf — án takmarkana**

1. Framseljanleg verðbréf skulu teljast án takmarkana ef aðilar viðskipta geta átt viðskipti með þau og svo framselt án takmarkana og öll verðbréf í sama flokki og viðkomandi verðbréf eru jafngeng (*e. fungible*).
2. Framseljanleg verðbréf sem lúta takmörkun á framsali skulu ekki teljast án takmarkana í samræmi við 1. mgr. nema sú takmörkun sé ekki líkleg til að raska markaðnum. Framseljanleg verðbréf sem ekki hafa veriðgreidd að fullu geta talist án

<sup>(1)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014 frá 16. apríl 2014 um markaðssvik (reglugerð um markaðssvik) og um niðurfellingu á tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB og tilskipunum framkvæmdastjórnarinnar 2003/124/EB, 2003/125/EB og 2004/72/EB (Stjtuð. ESB. L 173, 12.6.2014, bls. 1).

<sup>(2)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/109/EB frá 15. desember 2004 um samhæfingu krafna um gagnsæi í tengslum við upplýsingar um útgefendur verðbréfa sem eru skráð á skipulegan markað og um breytingu á tilskipun 2001/34/EB (Stjtuð. ESB L 390, 31.12.2004, bls. 38).

<sup>(3)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagæringa og um breytingu á reglugerð ráðsins (ESB) nr. 648/2012 (Stjtuð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84).

<sup>(4)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 frá 24. nóvember 2010 um að koma á fót evrópskri eftirlitsstofnun (Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin) um breytingu á ákvörðun nr. 716/2009/EB og um niðurfellingu á ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2009/77/EB (Stjtuð. ESB L 331, 15.12.2010, bls. 84).

takmarkana ef ráðstafanir hafa verið gerðar til að tryggja að engar hömlur séu á sölu slíkra verðbréfa og að fullnægjandi upplýsingar um að verðbréfin séu ekki greidd að fullu og um afleiðingar þess fyrir hluthafa séu aðgengilegar öllum.

2. gr.

**Framseljanleg verðbréf — sanngjörn, skipuleg og skilvirk viðskipti**

1. Við mat á því hvort unnt er að eiga viðskipti með framseljanlegt verðbréf á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt skal skipulegur markaður taka tillit til þeirra upplýsinga sem krafist er samkvæmt tilskipun 2003/71/EB eða upplýsinga sem á annan hátt eru aðgengilegar öllum, s.s.:

- a) sögulegra fjárhagsupplýsinga,
- b) upplýsinga um útgefanda,
- c) upplýsinga sem veita yfirlit um atvinnustarfsemi.

2. Auk upplýsinganna í 1. mgr. skal skipulegur markaður, við mat á því hvort unnt er að eiga viðskipti með tiltekið hlutabréf á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt, taka tillit til dreifingar hlutanna til almennings.

3. Við mat á því hvort unnt er að eiga viðskipti með framseljanlegt verðbréf sem um getur í c-lið 44. liðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt skal skipulegur markaður taka tillit til þess, allt eftir eðli verðbréfsins sem tekið er til viðskipta, hvort eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:

- a) skilmálar verðbréfsins eru skýrir og ótvíræðir og gera ráð fyrir fylgni milli verðs verðbréfsins og verðs eða annars virðismælikvarða undirliggjandi þáttar,
- b) verð eða annar virðismælikvarði undirliggjandi þáttar er áreiðanlegur og aðgengilegur öllum,
- c) nægilegar upplýsingar til að meta verðmæti verðbréfsins eru aðgengilegar öllum,
- d) fyrirkomulag við að ákvarða uppgjörsverð verðbréfsins tryggir að það verð endurspegli rétt verð eða aðra virðismælikvarða undirliggjandi þáttar,
- e) ef tilskilið er eða gert ráð fyrir þeim möguleika við uppgjör verðbréfs að undirliggjandi verðbréf eða eign sé afhent fremur en að gert sé upp í reiðufé, er til staðar fullnægjandi tilhögun uppgjörs og afhendingar þess undirliggjandi þáttar, auk fullnægjandi fyrirkomulags til að afla viðeigandi upplýsinga um hann.

3. gr.

**Framseljanleg verðbréf — opinber skráning**

Framseljanlegt verðbréf sem er skráð opinberlega í samræmi við tilskipun 2001/34/EB, og án þess að skráning þess falli tímabundið niður, skal teljast án takmarkana og tækt til viðskipta á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt.

4. gr.

**Hlutdeildarskírteini og hlutir í sjóðum um sameiginlega fjárfestingu**

1. Við töku hlutdeildarskírteina eða hluta sjóðs um sameiginlega fjárfestingu til viðskipta skal skipulegur markaður ganga úr skugga um að heimilt sé að markaðssetja viðkomandi hlutdeildarskírteini eða hluti í aðildarríki viðkomandi skipulegs markaðar.

2. Við mat á því hvort unnt er að eiga viðskipti með hlutdeildarskírteini eða hluti í opnum (e. *open-ended*) sjóði um sameiginlega fjárfestingu á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt skal skipulegur markaður taka mið af eftirfarandi þáttum:

- a) dreifingar hlutdeildarskírteinanna eða hlutanna til almennings,
- b) hvort viðeigandi tilhögun viðskiptavaktar er fyrir hendi eða hvort rekstrarfélag sjóðsins gefur kost á annarri viðeigandi tilhögun fyrir fjárfesta til að innleysa hlutdeildarskírteinin eða hlutina,

- c) sé um að ræða kauphallarsjóði, hvort gefinn er kostur á annarri tilhögun fyrir fjárfesta til að innleysa hlutdeildarskírteini eða hluti til viðbótar við tilhögun viðskiptavaktar, a.m.k. í tilvikum þar sem virði hlutdeildarskírteinanna eða hlutanna víkur verulega frá innra virði sjóðsins (e. *net asset value*),
- d) hvort virði hlutdeildarskírteinanna eða hlutanna er gert nægilega gagnsætt fyrir fjárfesta með reglubundinni birtingu á innra virði sjóðsins.

3. Við mat á því hvort unnt er að eiga viðskipti með hlutdeildarskírteini eða hluti í lokuðum (e. *closed-end*) sjóði um sameiginlega fjárfestingu á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt, skal skipulegur markaður taka mið af eftirfarandi þáttum:

- a) dreifingar hlutdeildarskírteinanna eða hlutanna til almennings,
- b) hvort virði hlutdeildarskírteinanna eða hlutanna er gert nægilega gagnsætt fyrir fjárfesta, annaðhvort með birtingu upplýsinga um fjárfestingarstefnu sjóðsins eða reglubundinni birtingu á innra virði hans.

5. gr.

#### Afleiður

1. Við mat á því hvort unnt er að eiga viðskipti með fjármálagerning sem um getur í 4. til 10. lið C-þáttar í I. viðauka tilskipunar 2014/65/ESB á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt skal skipulegur markaður ganga úr skugga um að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) skilmálar samningsins sem stofnar til fjármálagerningsins séu skýrir og ótvíræðir og gefi möguleika á fylgni milli verðs fjármálagerningsins og verðsins eða annars virðismælikvarða undirliggjandi þáttar,
- b) verð eða annar virðismælikvarði undirliggjandi þáttar sé áreiðanlegur og aðgengilegur öllum,
- c) nægilegar upplýsingar til að meta virði afleiðunnar séu aðgengilegar öllum,
- d) fyrirkomulag við að ákvarða uppgjörsverð samningsins sé með þeim hætti að verðið endurspegli rétt verð eða annan virðismælikvarða undirliggjandi þáttar,
- e) ef tilskilið er eða gert ráð fyrir þeim möguleika við uppgjör afleiðu að undirliggjandi verðbréf eða eign sé afhent fremur en að gert sé upp í reiðufé, þá sé til staðar fullnægjandi tilhögun sem geri markaðsaðilum kleift að afla viðeigandi upplýsinga um þann undirliggjandi þátt, auk fullnægjandi verkferla við uppgjör og afhendingu þess undirliggjandi þáttar.

2. Ákvæði b-liðar 1. mgr. þessarar greinar gilda ekki um fjármálagerninga sem um getur í 5., 6., 7. og 10. lið C-þáttar í I. viðauka tilskipunar 2014/65/ESB, ef eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:

- a) samningurinn sem stofnar til gerningsins er líklegur til að fela í sér leið til að birta markaðnum eða gera honum kleift að meta, verð eða annan virðismælikvarða undirliggjandi þáttar, sé verðið eða virðismælikvarðinn ekki aðgengilegur öllum með öðrum hætti,
- b) skipulegi markaðurinn tryggir að viðeigandi eftirlitsráðstafanir séu til staðar til að fylgjast með viðskiptum með og uppgjöri slíkra fjármálagerninga,
- c) skipulegi markaðurinn tryggir að uppgjör og afhending, hvort sem um er að ræða efnislega afhendingu eða uppgjör í reiðufé, geti farið fram í samræmi við samningsskilmála viðkomandi fjármálagerninga.

6. gr.

#### Losunarheimildir

Allar losunarheimildir sem um getur í 11. lið C-þáttar I. viðauka tilskipunar 2014/65/ESB sem viðurkennt er að fullnægi kröfum tilskipunar 2003/87/EB, eru tækar til viðskipta á skipulegum markaði án frekari krafna.

*7. gr.***Eftirlit með því að útgefendur ræki skyldur sínar**

1. Skipulegir markaðir skulu setja og birta á vefsetri sínu verklagsreglur til að ganga úr skugga um að útgefandi framseljanlegs verðbréfs uppfylli skyldur sínar samkvæmt lögum Sambandsins.
2. Skipulegir markaðir skulu tryggja að skilvirkt eftirlit með því hvort að þær skyldur sem um getur í 1. mgr. séu uppfylltar í samræmi við eðli þeirrar skyldu sem er til skoðunar, að teknu tilliti til þeirra eftirlitsverkefna sem viðkomandi lögbær yfirvöld sinna.
3. Skipulegir markaðir skulu tryggja að verklagsreglurnar sem um getur í 1. mgr. lýsi:
  - a) þeim ferlum sem skipulegu markaðirnir beita til að uppfylla kröfu 1. mgr.,
  - b) því hvernig útgefandi geti best sýnt skipulega markaðnum fram á að hann uppfylli þær skyldur sem um getur í 1. mgr.
4. Skipulegir markaðir skulu tryggja að útgefandi sé upplýstur um þær skyldur sem um getur í 1. mgr. við töku framseljanlegs verðbréfs þess útgefanda til viðskipta og að beiðni útgefandans.

*8. gr.***Greiður aðgangur að upplýsingum**

Skipulegir markaðir skulu hafa til staðar aðgengilegt fyrirkomulag sem er án endurgjalds og birt á vefsetri þeirra til að veita aðilum eða þátttakendum sínum greiðan aðgang að upplýsingum sem birtar hafa verið í samræmi við lög Sambandsins.

*9. gr.***Gildistaka og framkvæmd**

Reglugerð þessi öðlast gildi á tuttugasta degi eftir að hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.

Hún gildir frá þeim degi sem fram kemur í annarri undirgrein 1. mgr. 93. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

Reglugerð þessi er bindandi í heild sinni og gildir í öllum aðildarríkjunum án frekari lögfestingar.

Gjört í Brussel 24. maí 2016.

*Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,*

Jean-Claude JUNCKER

*forseti.*