

**EUROPAPARLAMENTS- OG RÅDS DIREKTIV 2014/65/EU****2022/EØS/13/03****av 15. mai 2014****om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU****(omarbeiding)(\*)**

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPEISKE UNION HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte, særlig artikkel 53 nr. 1,

under henvisning til forslag fra Europakommisjonen,

etter oversending av utkast til regelverksakt til de nasjonale parlamentene,

under henvisning til uttalelse fra Den europeiske sentralbank<sup>(1)</sup>,under henvisning til uttalelse fra Den europeiske økonomiske og sosiale komité<sup>(2)</sup>,etter den ordinære regelverksprosedyren<sup>(3)</sup> og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF<sup>(4)</sup> er blitt betydelig endret flere ganger<sup>(5)</sup>. Ettersom det skal gjøres flere endringer, bør direktivet omarbeides av hensyn til klarheten.
- 2) Formålet med rådsdirektiv 93/22/EØF<sup>(6)</sup> var å fastsette vilkårene for at verdipapirforetak og banker som har fått tillatelse, kan yte nærmere angitte tjenester eller opprette filialer i andre medlemsstater på grunnlag av tillatelse og tilsyn i hjemstaten. For dette formålet tok direktivet sikte på å harmonisere kravene som verdipapirforetak må oppfylle for å få den første tillatelsen og utøve virksomhet, herunder atferdsregler. Visse vilkår for å drive regulerte markeder ble også harmonisert ved direktivet.
- 3) I de senere årene er flere investorer blitt aktive på finansmarkedene, og de tilbys et enda mer sammensatt og omfattende spekter av tjenester og instrumenter. I lys av denne utviklingen bør Unionens rettslige ramme omfatte all virksomhet som er rettet mot investorer. For dette formålet er det nødvendig å oppnå den graden av harmonisering som trengs for å tilby et høyt vernnivå for investorer og gi verdipapirforetak mulighet til å yte tjenester i hele Unionen, som er et indre marked, på grunnlag av hjemstatstilsyn. Direktiv 93/22/EØF ble derfor erstattet med direktiv 2004/39/EF.
- 4) Finanskrisen har avdekket svakheter når det gjelder finansmarkedenes virkemåte og gjennomsiktighet. Utviklingen på finansmarkedene har vist at det er behov for å styrke rammen for reguleringen av markedene for finansielle instrumenter, herunder når handelen på slike markeder skjer i form av OTC-handel, for å øke gjennomsiktigheten, forbedre investorvernet, styrke tilliten, behandle uregulerte områder og sikre at tilsynsmyndighetene får tilstrekkelig myndighet til at de kan utføre sine oppgaver.

(\*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349, er omhandlet i EØS-komiteens beslutning nr. 78/2019 av 29. mars 2019 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester), se EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende* nr. 88 av 31.10.2019, s. 1.

(1) EUT C 161 av 7.6.2012, s. 3.

(2) EUT C 191 av 29.6.2012, s. 80.

(3) Europaparlamentets holdning av 15. april 2014 (ennå ikke offentliggjort i EUT) og rådsbeslutning av 13. mai 2014.

(4) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF av 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om endring av rådsdirektiv 85/611/EØF og 93/6/EØF og europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/EF og om oppheving av rådsdirektiv 93/22/EØF (EUT L 145 av 30.4.2004, s. 1).

(5) Se vedlegg III del A.

(6) Rådsdirektiv 93/22/EØF av 10. mai 1993 om investeringstjenester i forbindelse med verdipapirer (EFT L 141 av 11.6.1993, s. 27).

- 5) Blant tilsynsorganer er det internasjonal enighet om at svakheter i en rekke finansinstitusjoners foretaksstyring, herunder manglende effektiv kontroll internt, har vært en faktor som har bidratt til finanskrisen. Overdreven og uforsiktig risikotaking kan føre til at enkelte finansinstitusjoner går konkurs, og til systemproblemer både i medlemsstater og globalt. Ukorrekt atferd hos foretak som yter tjenester til kunder, kan skade investorene og investorenes tillit. For å ta høyde for potensielle skadevirkninger av disse svakhetene i foretaksstyringen bør direktiv 2004/39/EF utfylles med mer detaljerte prinsipper og minstestandarder. Disse prinsippene og standardene bør få anvendelse samtidig som det tas hensyn til verdipapirforetaks art, omfang og kompleksitet.
- 6) Høynivågruppen for finanstilsyn i EU anmodet Unionen om å utarbeide et mer harmonisert regelverk for finansmarkedene. Når det gjelder den framtidige europeiske tilsynsstrukturen, understreket Det europeiske råd 18. og 19. juni 2009 også behovet for å innføre et felles europeisk regelverk som skal gjelde for alle finansinstitusjoner på det indre marked.
- 7) Direktiv 2004/39/EF bør derfor nå delvis omarbeides som dette direktivet, og delvis erstattes med europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014<sup>(1)</sup>. Disse to rettsaktene bør sammen utgjøre den rettslige rammen for de kravene som får anvendelse på verdipapirforetak, regulerte markeder, leverandører av datarapporteringstjenester og tredjestatsforetak som yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet i Unionen. Dette direktivet bør derfor leses sammen med nevnte forordning. Dette direktivet bør blant annet inneholde bestemmelser om tillatelse til å utøve virksomhet, erverv av kvalifiserende eierandeler, utøvelse av etableringsadgangen og adgangen til å yte tjenester, vilkår for drift av verdipapirforetak for å sikre investorvern, myndighet for tilsynsmyndighetene i hjemstater og vertsstater samt sanksjonsordningen. Ettersom hovedmålet med dette direktivet er å harmonisere nasjonale bestemmelser om nevnte områder, bør det baseres på artikkel 53 nr. 1 i traktaten om Den europeiske unions virkemåte (TEUV). Gjennomføringsbestemmelsene på områdene som omfattes av dette direktivet, bør fastsettes i direktivs form slik at de ved behov kan tilpasses eventuelle særtrekk ved markedet og rettssystemet i hver enkelt medlemsstat.
- 8) Det er hensiktsmessig at listen over finansielle instrumenter også omfatter varederivater og andre derivater som er sammensatt og handles på en slik måte at de reiser samme lovgivningsmessige spørsmål som tradisjonelle finansielle instrumenter.
- 9) Finansielle instrumenter vil omfatte energikontrakter som gjøres opp fysisk og handles i en organisert handelsfasilitet (OHF), unntatt slike som allerede er regulert i henhold til europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1227/2011<sup>(2)</sup>. En rekke tiltak er truffet for å redusere virkningen av en slik inkludering på foretak som handler med slike produkter. Disse foretakene er i dag unntatt fra kravene til ansvarlig kapital i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013<sup>(3)</sup>, og dette unntaket vil bli gjenstand for en gjennomgåelse i henhold til artikkel 493 nr. 1 i nevnte forordning før den utløper, senest ved utgangen av 2017. Ettersom disse kontraktene er finansielle instrumenter, vil de helt fra begynnelsen av være omfattet av rettslige krav for finansmarkeder, og krav som gjelder posisjonsgrenser, transaksjonsrapportering og markedsmissbruk vil gjelde fra ikrafttredelsesdatoen for dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014. Det er imidlertid fastsatt en overgangsperiode på 42 måneder for anvendelsen av clearingplikten og marginkravene i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012<sup>(4)</sup>.
- 10) Begrensningen av virkeområdet som gjelder varederivater som handles i en OHF og gjøres opp fysisk, bør være begrenset for å unngå et smutthull som kan føre til regelarbitrasje. Det er derfor nødvendig å fastsette en delegert rettsakt for ytterligere å presisere betydningen av uttrykket «skal gjøres opp fysisk» som minst forutsetter at det innføres en bindende forpliktelse til fysisk levering som kan håndheves, som ikke kan omgås, og som ikke gir rett til å gjennomføre kontant- eller utligningstransaksjoner, unntatt i tilfeller av force majeure, mislighold eller annen reell manglende betalingsevne.

(1) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84).

(2) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1227/2011 av 25. oktober 2011 om integritet og åpenhet på engrosmarkedet for energi (EUT L 326 av 8.12.2011, s. 1).

(3) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 av 26. juni 2013 om tilsynskrav for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 1).

(4) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 av 4. juli 2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre (EUT L 201 av 27.7.2012, s. 1).

- 11) Det har forekommet ulike former for bedrageri på annenhåndsspotmarkedet for utslippskvoter, noe som kan undergrave tilliten til ordningen for handel med utslippskvoter opprettet ved europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/87/EF<sup>(1)</sup>, og det treffes tiltak for å styrke systemet med registre over EUs utslippskvoter og vilkårene for å åpne en konto for handel med slike utslippskvoter. For å styrke disse markedenes integritet og sikre at de virker effektivt, herunder gjennom et omfattende tilsyn med handelsvirksomheten, bør tiltakene truffet i henhold til direktiv 2003/87/EF utfylles ved å legge utslippskvoter helt inn under virkeområdet for dette direktivet og europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014<sup>(2)</sup>, ved å klassifisere dem som finansielle instrumenter.
- 12) Dette direktivets formål er å omfatte de foretakene som innenfor sin ordinære næring eller virksomhet yter investerings-tjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet på forretningsmessig grunnlag. Det bør derfor ikke omfatte personer som utøver annen yrkesvirksomhet.
- 13) Det er nødvendig å innføre omfattende rammeregler for gjennomføring av transaksjoner med finansielle instrumenter, uavhengig av hvilke handelsmetoder som anvendes for å gjennomføre transaksjonene, for å sikre høy kvalitet ved gjennomføring av investorenes transaksjoner og opprettholde finanssystemets integritet og samlede effektivitet. Det bør fastsettes sammenhengende og risikofølsomme rammeregler for de viktigste typene av ordninger for utførelse av ordrer som for tiden anvendes på det europeiske finansmarkedet. Det er nødvendig å erkjenne at det ved siden av de regulerte markedene har oppstått en ny generasjon av organiserte handelssystemer som bør omfattes av krav som medvirker til å bevare finansmarkedenes effektivitet og ordnede virkemåte, og til å sikre at slike organiserte handelssystemer ikke kan utnytte smutthull i regelverket.
- 14) For alle handelsplasser, særlig regulerte markeder, multilaterale handelsfasiliteter (MHF-er) og OHF-er, bør det fastsettes gjennomsiktige og ikke-diskriminerende regler for tilgang til handelsplassen. Regulerte markeder og MHF-er bør fortsatt være underlagt lignende krav når det gjelder hvem de kan gi tilgang som medlemmer eller deltakere, men OHF-er bør imidlertid kunne bestemme og begrense tilgangen på grunnlag av blant annet den rollen og de forpliktelsene de har overfor sine kunder. I denne forbindelse bør handelsplasser kunne fastsette parametrene som styrer systemet, for eksempel minste latenstid, forutsatt at dette gjøres på en åpen og gjennomsiktig måte og ikke medfører forskjells-behandling fra plattformoperatørens side.
- 15) En sentral motpart defineres i forordning (EU) nr. 648/2012 som en juridisk person som trer inn mellom partene i kontrakter som handles på et eller flere finansmarkeder, og blir kjøper overfor enhver selger og selger overfor enhver kjøper. Sentrale motparter er ikke omfattet av begrepet OHF som definert i dette direktivet.
- 16) Personer som har tilgang til regulerte markeder eller MHF-er, kalles medlemmer eller deltakere. De to begrepene kan brukes om hverandre. Disse begrepene omfatter ikke brukere som bare har direkte elektronisk tilgang til handels-plassene.
- 17) Systematiske internaliserere bør defineres som verdipapirforetak som på et organisert, hyppig og systematisk grunnlag i vesentlig grad handler for egen regning når de utfører kundeordrer utenfor et regulert marked, en MHF eller en OHF. For å sikre at denne definisjonen anvendes objektivt og effektivt på verdipapirforetak, bør enhver bilateral handel med kunder være relevant, og det bør utarbeides kriterier for identifisering av verdipapirforetak som skal registreres som systematiske internaliserere. Mens handelsplasser er systemer der flere tredjeparters kjøps- og salgsinteresser samvirker i systemet, bør systematiske internaliserere ikke tillates å føre sammen tredjeparters kjøps- og salgsinteresser på en måte som funksjonsmessig ligner en handelsplass.
- 18) Personer som forvalter sine egne eiendeler, og foretak som ikke yter investeringstjenester eller utøver annen investeringsvirksomhet enn handel for egen regning med finansielle instrumenter som ikke er varederivater, utslippskvoter eller derivater på slike, bør ikke omfattes av dette direktivet, med mindre de er prisstillere, medlemmer av eller deltakere på et regulert marked eller i en MHF eller har direkte elektronisk tilgang til en handelsplass, anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel eller handler for egen regning når de utfører kundeordrer.

(1) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/87/EF av 13. oktober 2003 om opprettelse av en ordning for handel med utslippskvoter for klimagasser i Fellesskapet og om endring av rådsdirektiv 96/61/EF (EUT L 275 av 25.10.2003, s. 32).

(2) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmissbruk (markedsmissbruksforordningen) og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/6/EF og kommisjonsdirektiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 1).

- 19) Ifølge kommunikeet av 15. april 2011 fra G20-landenes finansministre og sentralbanksjefer bør deltakere på varederivatmarkeder være omfattet av egnet regulering og tilsyn, og visse unntak fra direktiv 2004/39/EF skal derfor endres.
- 20) Personer som handler for egen regning, herunder prisstillere, med varederivater, utslippskvoter eller derivater på slike, unntatt personer som handler for egen regning når de utfører kundeordrer, eller som yter investeringstjenester knyttet til varederivater eller utslippskvoter eller derivater på slike til kundene eller leverandørene i deres hovedvirksomhet, bør ikke være omfattet av dette direktivet, forutsatt at denne virksomheten er en virksomhet tilknyttet deres hovedvirksomhet på konsernnivå, og at hovedvirksomheten ikke består i å yte investeringstjenester i henhold til dette direktivet eller banktjenester i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU<sup>(1)</sup> eller prisstilling knyttet til varederivater, og at disse personene ikke anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel. De tekniske kriteriene for når en virksomhet skal anses som en virksomhet tilknyttet hovedvirksomheten, bør klargjøres i tekniske reguleringsstandarder, idet det tas hensyn til kriteriene som er fastsatt i dette direktivet.

Disse kriteriene bør sikre at ikke-finansielle foretak som handler med finansielle instrumenter på en måte som ikke står i forhold til investeringen i hovedvirksomheten, er omfattet av dette direktivet. Disse kriteriene bør minst ta hensyn til kravet om at tilknyttet virksomhet skal utgjøre en mindre del av virksomheten på konsernnivå, og til størrelsen på deres handelsvirksomhet sammenlignet med den samlede handelsvirksomheten på markedet for denne eiendelsklassen. Når en forpliktelse til å tilføre en handelsplass likviditet pålegges av reguleringsmyndigheter i samsvar med unionsretten eller nasjonale lover og forskrifter, eller av handelsplasser, bør de transaksjonene som gjennomføres for å oppfylle en slik forpliktelse, ikke tas hensyn til ved vurderingen av om virksomheten er en tilknyttet tjeneste.

- 21) Ved anvendelsen av dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014, som regulerer både OTC-derivater og børs-handlede derivater som omhandlet i forordning (EU) nr. 600/2014, bør virksomhet som på en objektivt målbar måte anses å kunne redusere risikoene som er direkte knyttet til forretningsvirksomhet eller likviditetsfinansiering og transaksjoner innenfor konsernet, vurderes på en måte som er forenlig med forordning (EU) nr. 648/2012.
- 22) Personer som handler med varederivater, utslippskvoter og derivater på slike, kan også handle med andre finansielle instrumenter som en del av sin forretningsmessige styring av likviditetsrisiko for å beskytte seg mot risikoer, for eksempel valutarisiko. Det er derfor viktig å presisere at unntakene får anvendelse kumulativt. For eksempel kan unntaket i artikkel 2 nr. 1 bokstav j) anvendes sammen med unntaket i artikkel 2 nr. 1 bokstav d).
- 23) For å unngå et potensielt misbruk av unntak bør imidlertid prisstillere innenfor finansielle instrumenter, unntatt prisstillere innenfor varederivater, utslippskvoter eller derivater på slike, forutsatt at deres prisstilling er en virksomhet tilknyttet hovedvirksomheten på konsernnivå og at de ikke anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel, være omfattet av dette direktivet og ikke være omfattet av noe unntak. Personer som handler for egen regning når de utfører kundeordrer, eller anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel, bør også være omfattet av dette direktivet og ikke være omfattet av noe unntak.
- 24) Handel for egen regning ved utførelse av kundeordrer bør omfatte foretak som utfører ordrer fra ulike kunder gjennom prinsipalmatchingshandel («back-to-back-handel»), der foretakene bør anses å opptre som oppdragsgiver og bør være omfattet av dette direktivets bestemmelser om både utførelse av ordrer på vegne av kunder og handel for egen regning.
- 25) Utførelse av ordrer som gjelder finansielle instrumenter, som en tilknyttet virksomhet mellom to personer hvis hovedvirksomhet på konsernnivå verken er investeringstjenester i henhold til dette direktivet eller bankvirksomhet i henhold til direktiv 2013/36/EU, bør ikke anses som handel for egen regning ved utførelse av kundeordrer.

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU av 26. juni 2013 om adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon og om tilsyn med kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, om endring av direktiv 2002/87/EF og om oppheving av direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 338).

- 26) Når det i teksten vises til personer, bør det forstås som både fysiske og juridiske personer.
- 27) Forsikringsforetak hvis virksomhet er underlagt egnet tilsyn av vedkommende tilsynsmyndigheter og omfattes av europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/138/EF<sup>(1)</sup>, bør være unntatt fra dette direktivets virkeområde når de utøver den virksomheten som omhandles i nevnte direktiv.
- 28) Personer som ikke yter tjenester til tredjeparter, men som har som virksomhet å yte investeringstjenester utelukkende til sine morforetak, sine datterforetak eller til et av samme morforetaks andre datterforetak, bør ikke omfattes av dette direktivet.
- 29) Noen lokale energiforetak og noen driftsansvarlige for industrianlegg som er omfattet av fellesskapsordningen for handel med utslippskvoter, samler og utkontrakterer sin handelsvirksomhet til ikke-konsoliderte datterforetak for å dekke forretningsmessige risikoer. Disse fellesforetakene yter ikke andre tjenester enn og utøver nøyaktig samme funksjon som personene nevnt i betraktning 28. For å sikre like konkurransevilkår bør det også være mulig å utelukke fellesforetak fra dette direktivets virkeområde dersom de eies i fellesskap av lokale energiforetak eller driftsansvarlige som er omfattet av artikkel 3 bokstav f) i direktiv 2003/87/EF, som ikke yter andre tjenester enn investeringstjenester for lokale energiforetak, eller driftsansvarlige som er omfattet av artikkel 3 bokstav f) i direktiv 2003/87/EF, og forutsatt at disse lokale energiforetakene eller driftsansvarlige vil være unntatt i henhold til artikkel 2 nr. 1 bokstav j) dersom de selv utfører disse investeringstjenestene. For å sikre at det finnes tilstrekkelige beskyttelsestiltak og at investorer har tilstrekkelig vern, bør imidlertid medlemsstater som velger å unnta slike fellesforetak, pålegge dem krav som minst tilsvare kravene fastsatt i dette direktivet, særlig i godkjenningsfasen, ved vurderingen av deres omdømme og erfaring og av eventuelle aksjeeieres egnethet, ved gjennomgåelsen av vilkårene for den første tillatelsen og det løpende tilsynet samt med hensyn til atferdsregler.
- 30) Personer som yter investeringstjenester bare leilighetsvis i forbindelse med sin yrkesvirksomhet, bør også unntas fra dette direktivets virkeområde, forutsatt at denne virksomheten er regulert, og at de relevante reglene ikke er til hinder for at det leilighetsvis ytes investeringstjenester.
- 31) Personer som yter investeringstjenester som utelukkende består i å forvalte ordninger for arbeidstakernes medbestemmelse, og som derfor ikke yter investeringstjenester til tredjeparter, bør ikke omfattes av dette direktivet.
- 32) Det er nødvendig å unnta fra dette direktivets virkeområde sentralbanker og andre organer med lignende oppgaver samt offentlige organer som har ansvar for eller deltar i forvaltningen av offentlig gjeld, herunder investering av gjelden, unntatt organer som helt eller delvis er statseid og har en kommersiell rolle, eller en rolle knyttet til erverv av eierandeler.
- 33) For å klargjøre unntaksreglene for Det europeiske system av sentralbanker (ESSB), andre nasjonale organer med lignende oppgaver og organer som deltar i forvaltningen av offentlig gjeld, bør disse unntakene begrenses til organer og institusjoner som utøver sine funksjoner i samsvar med en medlemsstats rett eller unionsretten, samt til internasjonale organer som to eller flere medlemsstater er medlemmer av, og som har som formål å tilføre kapital og gi finansiell bistand til de av deres medlemmer som er rammet eller truet av alvorlige finansieringsproblemer, for eksempel Den europeiske stabiliseringsordning.
- 34) Det er nødvendig å unnta fra dette direktivets virkeområde innretninger for kollektiv investering og pensjonsfond, uansett om de er samordnet på unionsplan eller ikke, og depositarer eller forvaltere av slike innretninger, ettersom de omfattes av særlige regler som er direkte tilpasset deres virksomhet.

(<sup>1</sup>) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/138/EF av 25. november 2009 om adgang til å starte og utøve virksomhet innen forsikring og gjenforsikring (Solvens II) (EUT L 335 av 17.12.2009, s. 1).

- 35) Det er nødvendig å unnta fra dette direktivets virkeområde operatører av transmisjonsnett som definert i artikkel 2 nr. 4 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/72/EF<sup>(1)</sup> eller artikkel 2 nr. 4 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/73/EF<sup>(2)</sup>, når de utfører sine oppgaver i henhold til nevnte direktiver, i henhold til europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 714/2009<sup>(3)</sup>, i henhold til europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 715/2009<sup>(4)</sup> eller i henhold til nettreger eller retningslinjer som vedtas i henhold til disse regelverksaktene. I henhold til disse regelverksaktene har operatører av transmisjonsnett særlige forpliktelser og ansvarsområder, og de er omfattet av særlig sertifisering og føres tilsyn med av sektorspesifikke vedkommende myndigheter. Operatører av transmisjonsnett bør også være omfattet av et slikt unntak dersom de benytter andre personer som opptre som tjenesteytere på deres vegne, til å utføre deres oppgaver i henhold til disse regelverksaktene eller nettreger eller retningslinjer som vedtas i henhold til disse forordningene. Operatører av transmisjonsnett bør ikke kunne være omfattet av et slikt unntak når de yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet med finansielle instrumenter, herunder når de driver en plattform for handel med finansielle transmisjonsrettigheter på annenhåndsmarkeder.
- 36) For å kunne omfattes av unntakene fra dette direktivet bør den berørte personen løpende oppfylle vilkårene som er fastsatt for slike unntak. Særlig dersom en person yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet, og er unntatt fra dette direktivet fordi slike tjenester eller slik virksomhet er tilknyttet denne personens hovedvirksomhet på konsernnivå, bør denne personen ikke lenger omfattes av unntaket for tilknyttede tjenester dersom ytingen av disse tjenestene eller utøvelsen av denne virksomheten opphører å være tilknyttede tjenester til denne personens hovedvirksomhet.
- 37) Personer som yter investeringstjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet som omfattes av dette direktivet, bør ha tillatelse fra sine hjemstater slik at investorer og finanssystemets stabilitet vernes.
- 38) Kredittinstitusjoner som har tillatelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, bør ikke behøve en annen tillatelse i henhold til dette direktivet for å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet. Når en kredittinstitusjon vedtar å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet, bør vedkommende myndigheter, før de gir en tillatelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, kontrollere at den oppfyller de relevante bestemmelsene i dette direktivet.
- 39) Strukturerte innskudd har oppstått som en form for investeringsprodukt, men er ikke omfattet av en regelverksakt for vern av investorer på unionsplan, mens andre strukturerte investeringer er omfattet av slike regelverksakter. Det er derfor hensiktsmessig å styrke investorenes tillit og å gjøre reglene for distribusjonen av forskjellige sammensatte investeringsprodukter for ikke-profesjonelle investorer mer ensartede for å sikre tilstrekkelig vern for investorer i hele Unionen. Av den grunn er det hensiktsmessig at strukturerte innskudd omfattes av dette direktivets virkeområde. I denne forbindelse er det nødvendig å presisere at ettersom strukturerte innskudd er en form for investeringsprodukt, omfatter de ikke innskudd som utelukkende er knyttet til en rente, for eksempel Euribor eller Libor, uavhengig av om rentene er fastsatt på forhånd, eller av om de er faste eller flytende. Slike innskudd bør derfor ikke omfattes av dette direktivets virkeområde.
- 40) Dette direktivet bør anvendes på verdipapirforetak og kredittinstitusjoner ved salg eller rådgivning til kunder i forbindelse med strukturerte innskudd, det vil si når de opptre som formidlere av produkter utstedt av kredittinstitusjoner som kan motta innskudd i samsvar med direktiv 2013/36/EU.
- 41) Verdipapirsentraler er systemviktige institusjoner for finansielle markeder og sikrer den første registreringen av verdipapirer, ajourføring av kontoene med de utstedte verdipapirene og avvikling av praktisk talt all handel med verdipapirer. Verdipapirsentraler skal reguleres særskilt i unionsretten, og skal være gjenstand for særlig tillatelse og visse driftsvilkår. Verdipapirsentraler kan imidlertid, i tillegg til kjernetjenestene som er omhandlet i annen unionsrett, yte investeringstjenester og utøve investeringsvirksomhet som er regulert i henhold til dette direktivet.

(1) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/72/EF av 13. juli 2009 om felles regler for det indre marked for elektrisk kraft og om oppheving av direktiv 2003/54/EF (EUT L 211 av 14.8.2009, s. 55).

(2) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/73/EF av 13. juli 2009 om felles regler for det indre marked for naturgass og om oppheving av direktiv 2003/55/EF (EUT L 211 av 14.8.2009, s. 94).

(3) Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 714/2009 av 13. juli 2009 om vilkår for tilgang til nett for utveksling av elektrisk kraft over landegrensene og om oppheving av forordning (EF) nr. 1228/2003 (EUT L 211 av 14.8.2009, s. 15).

(4) Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 715/2009 av 13. juli 2009 om vilkår for tilgang til transmisjonsnett for naturgass og om oppheving av forordning (EF) nr. 1775/2005 (EUT L 211 av 14.8.2009, s. 36).

For å sikre at alle foretak som yter investeringstjenester og utøver investeringsvirksomhet er underlagt de samme rammereglene, er det hensiktsmessig å sikre at slike verdipapirsentraler ikke omfattes av dette direktivets krav om tillatelse og visse driftsvilkår, men at unionsretten som regulerer slike verdipapirsentraler, bør sikre at de omfattes av bestemmelsene i dette direktivet når de yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet i tillegg til de tjenestene som angis i denne unionsretten.

- 42) For å styrke investorvernet i Unionen er det hensiktsmessig å begrense vilkårene som ligger til grunn for at medlemsstatene kan gjøre unntak fra anvendelsen av dette direktivet for personer som yter investeringstjenester til kunder som, som en følge av et slikt unntak, ikke omfattes av vern i henhold til dette direktivet. Det er særlig hensiktsmessig å kreve at medlemsstatene skal pålegge disse personene krav som minst tilsvare kravene fastsatt i dette direktivet, særlig i godkjenningsfasen, ved vurderingen av deres omdømme og erfaring og av eventuelle aksjeeiers egnethet, ved gjennomgåelsen av vilkårene for den første tillatelsen og det løpende tilsynet samt med hensyn til atferdsregler.

I tillegg bør personer som ikke er omfattet av dette direktivet, være dekket av en erstatningsordning for investorer som er anerkjent i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 97/9/EF<sup>(1)</sup>, eller av en yrkesansvarsforsikring som sikrer tilsvarende vern for kundene i situasjonene som omfattes av nevnte direktiv.

- 43) Når et verdipapirforetak ikke regelmessig yter en eller flere investeringstjenester som ikke omfattes av tillatelsen, eller ikke regelmessig utøver en eller flere former for investeringsvirksomhet som ikke omfattes av den, bør det ikke behøve en ytterligere tillatelse i henhold til dette direktivet.
- 44) For dette direktivets formål bør mottak og formidling av ordrer også omfatte det forholdet at det opprettes forbindelse mellom to eller flere investorer slik at de kan gjennomføre en transaksjon.
- 45) Verdipapirforetak og kredittinstitusjoner som distribuerer finansielle instrumenter som de selv utsteder, bør være omfattet av dette direktivet når de gir sine kunder investeringsråd. For å fjerne usikkerhet og styrke investorvernet er det hensiktsmessig å fastsette at dette direktivet får anvendelse når verdipapirforetak og kredittinstitusjoner på primærmarkedet distribuerer finansielle instrumenter som de selv har utstedt uten å yte noen rådgivning. For dette formålet bør definisjonen av utførelse av ordrer på vegne av kunder utvides.
- 46) Prinsippene om gjensidig anerkjennelse og tilsyn ved hjemstatens tilsynsmyndigheter forutsetter at vedkommende myndigheter i hver medlemsstat unnlater å gi tillatelse eller tilbakekaller den når det klart framgår av faktorer som virksomhetsplan, geografisk plassering eller den virksomheten som faktisk utøves, at et verdipapirforetak har valgt rettssystemet i denne medlemsstaten for å unndra seg strengere standarder i en annen medlemsstat der verdipapirforetaket har til hensikt å utøve eller utøver størstedelen av sin virksomhet. Et verdipapirforetak som er en juridisk person, bør ha tillatelse i den medlemsstaten der det har sitt forretningskontor. Et verdipapirforetak som ikke er en juridisk person, bør ha tillatelse i den medlemsstaten der det har sitt hovedkontor. Medlemsstatene bør for øvrig kreve at et verdipapirforetak alltid har sitt hovedkontor i sin hjemstat, og at det faktisk utøver virksomhet der.
- 47) I europaparlaments- og rådsdirektiv 2007/44/EF<sup>(2)</sup> er det fastsatt detaljerte kriterier for tilsynsmessig vurdering av et verdipapirforetaks planlagte erverv og en framgangsmåte for anvendelsen av disse kriteriene. For å gi rettssikkerhet, klarhet og forutsigbarhet med hensyn til vurderingsprosessen og følgene av denne, er det hensiktsmessig å bekrefte kriteriene og framgangsmåten for tilsynsmessig vurdering som er fastsatt i nevnte direktiv.

(1) Europaparlaments- og rådsdirektiv 97/9/EF av 3. mars 1997 om erstatningsordninger for investorer (EFT L 84 av 26.3.1997, s. 22).

(2) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2007/44/EF av 5. september 2007 om endring av rådsdirektiv 92/49/EØF og direktiv 2002/83/EF, 2004/39/EF, 2005/68/EF og 2006/48/EF med hensyn til saksbehandlingsregler og kriterier for tilsynsmessig vurdering av overtakelse og økning av eierandeler i finanssektoren (EUT L 247 av 21.9.2007, s. 1).

Vedkommende myndigheter bør særlig vurdere egnetheten til den aktuelle erververen og det planlagte ervervets økonomiske soliditet på grunnlag av alle følgende kriterier: Den aktuelle erververens omdømme, omdømmet og erfaringen til alle personer som vil lede verdipapirforetakets virksomhet som følge av det planlagte ervervet, den aktuelle erververens økonomiske soliditet, om verdipapirforetaket vil kunne overholde tilsynskravene på grunnlag av dette direktivet og andre direktiver, særlig europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/87/EF<sup>(1)</sup> og direktiv 2013/36/EU, om det er rimelig grunn til å mistenke at det har forekommet, forekommer eller har vært gjort forsøk på hvitvasking av penger eller finansiering av terrorisme i henhold til artikkel 1 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/60/EF<sup>(2)</sup>, eller at det planlagte ervervet kan øke risikoen for at dette skjer.

- 48) Et verdipapirforetak som har tillatelse i sin hjemstat, bør ha rett til å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet i hele Unionen, uten å måtte søke om en egen tillatelse fra vedkommende myndighet i den medlemsstaten der det ønsker å yte slike tjenester eller utøve slik virksomhet.
- 49) Etersom visse verdipapirforetak er unntatt fra visse forpliktelser i henhold til direktiv 2013/36/EU, bør de enten være forpliktet til å ha en minstekapital eller en yrkesansvarsforsikring, eller en kombinasjon av disse. Justeringene av dette forsikringsbeløpet skal ta hensyn til justeringer gjort innenfor rammen av europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/92/EF<sup>(3)</sup>. Denne særskilte behandlingen med hensyn til kapitaldekning bør ikke berøre eventuelle beslutninger om egnet behandling av disse foretakene i forbindelse med framtidige endringer av unionsretten om kapitaldekning.
- 50) Etersom tilsynsreglenes virkeområde bør begrenses til de foretakene som gjennom yrkesmessig forvaltning av en handelsportefølje utgjør en kilde til motpartsrisiko for andre markedsdeltakere, bør foretak som handler for egen regning med andre finansielle instrumenter enn varederivater, utslippskvoter eller derivater på slike, utelukkes fra dette direktivets virkeområde, forutsatt at de ikke er prisstillere, ikke handler for egen regning når de utfører kundeordrer, ikke er medlemmer av eller deltakere på et regulert marked eller i en MHF, ikke har direkte elektronisk tilgang til en handelsplass og ikke anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel.
- 51) For å verne en investors eiendomsrett og andre tilsvarende rettigheter til verdipapirer samt investorens rettigheter til midler som er betrodd et foretak, bør slike rettigheter holdes atskilt fra foretakets. Dette prinsippet bør likevel ikke hindre et foretak i å gjøre forretninger i eget navn, men på vegne av investoren, når transaksjonens art gjør dette nødvendig og investoren samtykker, for eksempel ved utlån av verdipapirer.
- 52) Kravene som gjelder beskyttelse av kunders eiendeler, er et viktig verktøy for å verne kunder i forbindelse med yting av tjenester og utøvelse av virksomhet. Det kan gis unntak fra disse kravene når full eiendomsrett til midler eller finansielle instrumenter overdras til et verdipapirforetak for å dekke nåværende eller framtidige, faktiske, eventuelle eller potensielle forpliktelser. Denne vidtrekkende muligheten kan skape usikkerhet og utgjøre en fare for effektiviteten av kravene som gjelder beskyttelse av kunders eiendeler. Det er derfor hensiktsmessig, i det minste når det gjelder ikke-profesjonelle kunders eiendeler, å begrense verdipapirforetakets mulighet til å inngå avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse i form av overdragelse av eiendomsrett som definert i europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/47/EF<sup>(4)</sup>, med sikte på å sikre eller på annen måte dekke sine forpliktelser.
- 53) Det er nødvendig å styrke den rollen ledelsesorganer i verdipapirforetak, på regulerte markeder og hos leverandører av datarapporterings-tjenester spiller når det gjelder å sikre en sunn og forsvarlig ledelse av foretakene og å fremme markedets integritet og investorenes interesser. Et ledelsesorgan i et verdipapirforetak, på regulerte markeder og hos leverandører av datarapporterings-tjenester bør til enhver tid sette av tilstrekkelig tid og ha tilstrekkelig kunnskap,

(1) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/87/EF av 16. desember 2002 om utvidet tilsyn med kredittinstitusjoner, forsikringsforetak og investeringsforetak i et finansielt konglomerat, og om endring av rådsdirektiv 73/239/EØF, 79/267/EØF, 92/49/EØF, 92/96/EØF, 93/6/EØF og 93/22/EØF samt europaparlaments- og rådsdirektiv 98/78/EF og 2000/12/EF (EFT L 35 av 11.2.2003, s. 1).

(2) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/60/EF av 26. oktober 2005 om tiltak for å hindre at det finansielle system brukes til hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme (EUT L 309 av 25.11.2005, s. 15).

(3) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/92/EF av 9. desember 2002 om forsikringsformidling (EFT L 9 av 15.1.2003, s. 3).

(4) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/47/EF av 6. juni 2002 om avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse (EFT L 168 av 27.6.2002, s. 43).



ferdigheter og erfaring til å kunne forstå foretakets virksomhet, herunder de største risikoene. For å unngå gruppetenkning og fremme selvstendige meninger og kritiske innvendinger bør sammensetningen av ledelsesorganer være tilstrekkelig mangfoldig med hensyn til alder, kjønn, geografisk opprinnelse samt utdannings- og yrkesbakgrunn til at varierte synspunkter og erfaringer kommer til uttrykk. Arbeidstakerrepresentasjon i ledelsesorganer kan også anses som en positiv måte å fremme mangfold på, ved å bringe fram et viktig perspektiv og genuin kunnskap om foretakenes interne virksomhet. Derfor bør mangfold være et av kriteriene ved sammensetning av ledelsesorganene. Foretakene bør også ta hensyn til mangfold i sin ansettelsespolitikk i alminnelighet. Denne politikken bør for eksempel innebære at foretakene oppmuntres til å velge kandidater fra innstillingslister som omfatter begge kjønn. For å fremme en enhetlig tilnærming til foretaksstyring bør kravene til verdipapirforetak i størst mulig grad tilpasses til kravene i direktiv 2013/36/EU.

- 54) For å føre effektivt tilsyn med og ha effektiv kontroll over virksomheten i verdipapirforetak, på regulerte markeder og hos leverandører av datarapporteringstjenester bør ledelsesorganet være ansvarlig for foretakets overordnede strategi, idet det tas hensyn til foretakets forretnings- og risikoprofil. Ledelsesorganet bør i hele foretakets forretningscyklus påta seg et klart ansvar for å fastsette og definere foretakets strategiske mål, risikostrategi og internstyring, godkjenne foretakets interne organisasjon, herunder kriterier for utvelgning og opplæring av personale, effektivt tilsyn med den øverste ledelsen, fastsettelse av overordnede retningslinjer for yting av tjenester og utøvelse av virksomhet, herunder godtgjøring til salgspersonale og godkjenning av nye produkter for distribusjon til kunder. Regelmessig overvåking og vurdering av foretaks strategiske mål, deres interne organisasjon og deres retningslinjer for yting av tjenester og utøvelse av virksomhet bør sikre at de løpende kan levere en sunn og forsvarlig ledelse som fremmer markedenes integritet og investorvernet. Å ha for mange funksjoner i et ledelsesorgan samtidig vil hindre et medlem av ledelsesorganet i å bruke tilstrekkelig tid på å ivareta tilsynsfunksjonen.

Det er derfor nødvendig å begrense antall funksjoner et medlem av en institusjons ledelsesorgan kan ha samtidig i ledelsesorganer i forskjellige enheter. Funksjoner i ledelsesorganer i organisasjoner som ikke hovedsakelig har kommersielt formål, som ideelle eller veldedige organisasjoner, bør imidlertid ikke tas hensyn til ved anvendelsen av en slik begrensning.

- 55) Det brukes forskjellige styringsstrukturer i medlemsstatene. I de fleste tilfellene brukes en ledelseskultur på ett eller to nivåer. Definisjonene i dette direktivet er ment å omfatte alle eksisterende strukturer uten å anbefale noen av dem. De er til for praktiske formål for å fastsette regler for å oppnå et bestemt resultat uansett hvilken nasjonal selskapslovgivning som får anvendelse på en institusjon i hver medlemsstat. Definisjonene bør derfor ikke berøre den alminnelige kompetansefordelingen i samsvar med nasjonal selskapsrett.
- 56) Det at mange verdipapirforetak utøver stadig flere ulike former for virksomhet samtidig, har økt muligheten for interessekonflikter mellom de ulike formene for virksomhet og kundenes interesser. Det er derfor nødvendig å fastsette regler som sikrer at kundenes interesser ikke skades av slike konflikter. Foretak har plikt til å treffe effektive tiltak for å identifisere og hindre eller løse interessekonflikter og i størst mulig grad redusere den potensielle virkningen av disse risikoene. Dersom det likevel gjenstår en risiko for at kundens interesser skades, bør kunden få klare opplysninger om interessekonfliktens allmenne art og/eller kilder og om de tiltakene som er truffet for å redusere disse risikoene, før foretaket påtar seg oppgaver på vegne av vedkommende.
- 57) Kommissjonsdirektiv 2006/73/EF<sup>(1)</sup> gir medlemsstatene mulighet til, i forbindelse med organisatoriske krav til verdipapirforetak, å kreve opptak av telefonsamtaler eller lagring av elektronisk kommunikasjon som gjelder kundeordrer. Opptak av telefonsamtaler eller lagring av elektronisk kommunikasjon som gjelder kundeordrer, er forenlig med Den europeiske unions pakt om grunnleggende rettigheter (heretter kalt «pakten») og er berettiget for å styrke investorvernet, forbedre markedstilsynet og øke rettssikkerheten i verdipapirforetakene og deres kunders interesse. Viktigheten av slike registreringer er også omtalt i de tekniske rådene til Kommissjonen som Komiteen av europeiske verdipapirtilsyn ga 29. juli 2010. Slike registreringer bør sikre at vilkårene for enhver ordre gitt av kunder kan dokumenteres, og at de tilsvarende transaksjonene som gjennomføres av verdipapirforetakene, samt gjør det mulig å påvise atferd som kan være relevant i forbindelse med markedsmissbruk, herunder når foretak handler for egen regning.

<sup>(1)</sup> Kommissjonsdirektiv 2006/73/EF av 10. august 2006 om gjennomføring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF med hensyn til organisatoriske krav til og vilkår for drift av verdipapirforetak samt definisjon av begreper for nevnte direktivs formål (EUT L 241 av 2.9.2006, s. 26).

For dette formålet er det behov for registrering av alle samtaler der et foretaks representanter handler eller gir uttrykk for at de har til hensikt å handle for egen regning. Dersom ordrer formidles av kunder gjennom andre kanaler enn telefon, bør slik kommunikasjon skje på et varig medium, for eksempel brev, faks, e-post eller dokumentasjon for kundeordrer som gis på møter. Innholdet i relevante samtaler fra personlige møter med kunden kan for eksempel registreres i skriftlige protokoller eller notater. Slike ordrer bør anses å tilsvare ordrer som mottas per telefon. Dersom det føres protokoll over samtaler fra personlige møter med kunder, bør medlemsstatene sikre at det finnes tilstrekkelige beskyttelsestiltak til å sikre at kunden ikke lider tap som følge av unøyaktighet i protokollen over samtalen mellom partene. Slike beskyttelsestiltak bør ikke forutsette at kunden påtar seg et ansvar.

For å gi rettssikkerhet med hensyn til forpliktelsens omfang er det hensiktsmessig å anvende den på alt utstyr som foretaket stiller til rådighet, eller som verdipapirforetaket får tillatelse til å bruke, og å kreve at verdipapirforetakene treffer rimelige tiltak for å sikre at det ikke brukes privateid utstyr i forbindelse med transaksjoner. Disse registreringene bør være tilgjengelige for vedkommende myndigheter når de skal utføre sine tilsynsoppgaver og treffe håndhevingstiltak i henhold til dette direktivet, forordning (EU) nr. 600/2014, forordning (EU) nr. 596/2014 og europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/57/EU<sup>(1)</sup>, for å hjelpe vedkommende myndigheter med å identifisere atferd som er i strid med den rettslige rammen som regulerer verdipapirforetaks virksomhet. Disse registreringene bør også være tilgjengelige for verdipapirforetak og kunder for å vise utviklingen i deres forhold med hensyn til ordrer formidlet av kunder og transaksjoner utført av foretak. Av disse grunnene bør det i dette direktivet fastsettes prinsipper for en generell ordning for opptak av telefonsamtaler eller lagring av elektronisk kommunikasjon som gjelder kundeordrer.

- 58) I samsvar med Rådets konklusjoner fra juni 2009 om styrking av det europeiske finanstilsynet, og for å bidra til fastsettelsen av et felles regelverk for finansmarkedene i Unionen, bidra til en videre utvikling av like konkurransevilkår for medlemsstatene og markedsdeltakerne, styrke investorvernet og forbedre tilsyn og håndheving har Unionen forpliktet seg til å redusere, der det er relevant, medlemsstatenes muligheter for skjønnsutøvelse i unionsregelverket for finansielle tjenester. I tillegg til at det ved dette direktivet innføres en felles ordning for opptak av telefonsamtaler eller lagring av elektronisk kommunikasjon som gjelder kundeordrer, er det hensiktsmessig å redusere vedkommende myndigheters mulighet til å delegere tilsynsoppgaver i visse tilfeller, for å begrense skjønnsutøvelse i forbindelse med kravene til tilknyttede agenter og rapportering fra filialer.
- 59) Handelsteknologien er blitt betraktelig videreutviklet i det seneste tiåret og er nå svært utbredt blant markedsdeltakerne. Mange markedsdeltakere anvender nå algoritmehandel, der en dataalgoritme automatisk bestemmer visse aspekter ved en ordre med minimal eller ingen medvirkning fra mennesker. Risikoer som følge av algoritmehandel bør reguleres. Bruk av algoritmer i behandlingen av gjennomførte transaksjoner etter handelen utgjør imidlertid ikke algoritmehandel. Et verdipapirforetak som anvender algoritmehandel som en del av en prisstillingsstrategi, bør utføre denne prisstillingen kontinuerlig i en bestemt del av handelsplassens åpningstid. Tekniske reguleringsstandarder bør angi hva som utgjør en bestemt del av handelsplassens åpningstid, ved å sikre at en slik bestemt del er betydelig sammenlignet med den samlede åpningstiden, idet det tas hensyn til det spesifikke markedets likviditet, omfang og art samt egenskapene til det finansielle instrumentet som det handles med.
- 60) Verdipapirforetak som anvender algoritmehandel og følger en prisstillingsstrategi, bør ha innført egnede systemer og kontroller for denne virksomheten. En slik virksomhet bør forstås på en måte som er spesifikk for dens sammenheng og formål. Definisjonen av en slik virksomhet er derfor uavhengig av andre definisjoner, for eksempel definisjonen av «prisstilling» i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 236/2012<sup>(2)</sup>.
- 61) En særlig form for algoritmehandel er høyfrekvent algoritmehandel, der et handelssystem analyserer data eller signaler fra markedet svært raskt og deretter, som en reaksjon på analysen, sender eller oppdaterer et stort antall ordrer i løpet av et svært kort tidsrom. Høyfrekvent algoritmehandel kan særlig omfatte iverksetting, generering, videresending og utførelse av ordrer, som bestemmes av systemet uten menneskers medvirkning for hver enkelt handel eller ordre, en kort tidsramme for opprettelse og avvikling av posisjoner, en høy daglig porteføljeomsetning, et høyt intradagforhold mellom ordrer og handler og avslutning av handelsdagen med eller nær en nøytral posisjon. Høyfrekvent algoritmehandel kjennetegnes blant annet av store intradagmengder av meldinger som utgjør ordrer, pristilbud eller

(1) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/57/EU av 16. april 2014 om strafferettslige sanksjoner for markedsmissbruk (markedsmissbruksdirektivet) (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 179).

(2) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 236/2012 av 14. mars 2012 om shortsalg og visse sider ved kredittbøtteavtaler (EUT L 86 av 24.3.2012, s. 1).

annulleringer. Når det fastsettes hva som utgjør store intradagmengder av meldinger, bør det tas hensyn til den kunden som i siste instans står bak virksomheten, observasjonsperiodens lengde, sammenligningen med den samlede markedsvirksomheten i perioden samt den relative konsentrasjonen eller fragmenteringen av virksomheten. Høyfrekvent algoritmehandel foregår vanligvis ved at handlerne bruker sin egen kapital til handelen, og utgjør vanligvis ikke en strategi i seg selv, men innebærer bruk av avansert teknologi for å gjennomføre mer tradisjonelle handelsstrategier som prisstilling eller arbitrasje.

- 62) Tekniske framskritt har muliggjort høyfrekvenshandel og utvikling av nye forretningsmodeller. Høyfrekvenshandel lettes ved at markedsdeltakernes anlegg samlokaliseres i fysisk nærhet til handelsplassens matchingmotor. For å sikre ordnede og rettferdige handelsvilkår er det viktig å kreve at handelsplassene yter slike samlokaliseringstjenester på et ikke-diskriminerende, rettferdig og gjennomsiktig grunnlag. Anvendelsen av handelsteknologi har økt hastigheten, kapasiteten og kompleksiteten i investorenes handelsvirksomhet. Teknologien har også gitt markedsdeltakerne mulighet til å gjøre det lettere for kundene å få direkte elektronisk tilgang til markedene gjennom deres handelsfasiliteter, enten i form av direkte markedsadgang eller sponset tilgang. Handelsteknologien har gitt markedet og markedsdeltakerne generelt fordeler som større deltakelse i markedene, økt likviditet, mindre kjøpskurs-salgskurs-differanse, mindre kortsiktig volatilitet og muligheter for bedre utførelse av kundeordrer. Denne handelsteknologien innebærer imidlertid også en rekke potensielle risikoen, for eksempel økt risiko for at handelsplassenes systemer overbelastes på grunn av store mengder ordrer, og risikoen for at algoritmehandel genererer dobbelte eller feilaktige ordrer eller på annen måte fungerer dårlig, slik at det kan oppstå uro på markedet.

I tillegg er det en risiko for at algoritmebaserte handelssystemer overreagerer på andre markedshendelser, noe som kan forsterke volatiliteten dersom det allerede er et problem på markedet. Algitmehandel eller teknikker for høyfrekvent algoritmehandel kan, i likhet med alle andre former for handel, brukes til visse former for atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014. Høyfrekvenshandel kan også, på grunn av den informasjonsfordelen som den gir høyfrekvenshandlere, få investorer til å velge å handle på handelsplasser der de kan unngå samspill med slike høyfrekvenshandlere. Det er hensiktsmessig at teknikker for høyfrekvent algoritmehandel som har visse nærmere fastsatte egenskaper, blir gjenstand for en særlig tilsyns kontroll. Selv om dette hovedsakelig er teknikker som bygger på handel for egen regning, bør en slik kontroll også anvendes når utførelsen av teknikken er strukturert på en slik måte at utførelse for egen regning unngås.

- 63) De potensielle risikoene ved økt bruk av teknologi kan best reduseres gjennom en kombinasjon av tiltak og særskilte risikokontroller rettet mot foretak som anvender algoritmehandel eller teknikker for høyfrekvent algoritmehandel, de som tilbyr direkte elektronisk tilgang, og andre tiltak rettet mot operatører av handelsplasser som disse foretakene har tilgang til. For å styrke markedets robusthet i lys av den teknologiske utviklingen, bør disse tiltakene gjenspeile og bygge på de tekniske retningslinjene som ble utstedt i februar 2012 av Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet) (ESMA), som er opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010<sup>(1)</sup>, om systemer og kontroller i et automatisert handelsmiljø for handelsplattformer, verdipapirforetak og vedkommende myndigheter (ESMA/2012/122). Det er ønskelig å sikre at alle foretak som driver med høyfrekvent algoritmehandel har tillatelse. En slik tillatelse bør sikre at disse foretakene omfattes av organisatoriske krav i henhold til dette direktivet og er underlagt tilstrekkelig tilsyn. Enheter som har tillatelse og er underlagt tilsyn i henhold til unionsretten for finanssektoren, og som er unntatt fra dette direktivet, men anvender algoritmehandel eller teknikker for høyfrekvent algoritmehandel, bør imidlertid ikke behøve en tillatelse i henhold til dette direktivet og bør bare omfattes av tiltak og kontroller som er rettet mot å styre den konkrete risikoen som følger av slike typer av handel. I den forbindelse bør ESMA spille en viktig samordnende rolle ved å fastsette hensiktsmessige minste tillatte kursendringer for å sikre at markedene virker på en ordnet måte på unionsplan.
- 64) Både verdipapirforetak og handelsplasser bør sikre at det er vedtatt solide tiltak for å sikre at algoritmehandel eller teknikker for høyfrekvent algoritmehandel ikke skaper uro på markedet og ikke kan misbrukes. Handelsplassene bør også sikre at deres handelssystemer er robuste og behørig kontrollert for å kunne håndtere økte ordrestrømmer eller markedsstress, og at de har innført automatiske handelssperrer som midlertidig kan stanse eller begrense handelen på handelsplasser dersom det oppstår plutselige og uventede prisbevegelser.
- 65) Det er også nødvendig å sikre at handelsplassenes gebyrstrukturer er gjennomsiktige, ikke-diskriminerende og rettferdige, og at de ikke er strukturert på en måte som skaper uordnede handelsvilkår. Handelsplassene bør derfor

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

kunne tilpasse sine gebyrer for annullerte ordrer til den tiden ordren ble opprettholdt, og kunne tilpasse gebyrene til det enkelte finansielle instrumentet som de anvendes på. Medlemsstatene bør også kunne gi handelsplassene mulighet til å pålegge høyere gebyrer for plassering av ordrer som senere annulleres, eller for deltakere som plasserer en høy andel av annullerte ordrer, samt for deltakere som anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel, med sikte på å gjenspeile tilleggsbyrden på systemkapasiteten, uten at dette nødvendigvis er til fordel for andre markedsdeltakere.

- 66) I tillegg til tiltak knyttet til algoritmehandel og teknikk for høyfrekvent algoritmehandel er det hensiktsmessig å innføre forbud mot at verdipapirforetak tilbyr sine kunder direkte elektronisk tilgang til markedene når slik tilgang ikke er underlagt egnede systemer og kontroller. Uavhengig av hvilken form for direkte elektronisk tilgang som tilbys, bør foretak som tilbyr slik tilgang, foreta en vurdering og gjennomgåelse av egnetheten til tjenestebrukerne, og sikre at bruken av tjenesten er omfattet av risikokontroller, og at disse foretakene beholder ansvaret for handel som bestilles av deres kunder ved bruk av deres systemer eller handelskoder. Det er hensiktsmessig at detaljerte organisatoriske krav til disse nye formene for handel angis nærmere i tekniske reguleringsstandarder. Dette bør sikre at kravene kan endres når det er nødvendig for å håndtere ytterligere innovasjon og utvikling på dette området.
- 67) For å sikre effektivt tilsyn og gi vedkommende myndigheter mulighet til i tide å treffe egnede tiltak mot mangelfulle eller uredlige algoritmebaserte strategier, er det nødvendig å merke alle ordrer som genereres gjennom algoritmehandel. Ved hjelp av merking bør vedkommende myndigheter kunne identifisere og atskille ordrer som kommer fra forskjellige algoritmer, og effektivt rekonstruere og evaluere de strategiene som benyttes av handlere som anvender algoritmer. Dette bør redusere risikoen for at ordrer ikke entydig tilskrives en algoritmebasert strategi og en handler. Merkingen gjør det mulig for vedkommende myndigheter å reagere effektivt mot strategier for algoritmehandel som innebærer misbruk eller utgjør en risiko for markedets ordnede virkemåte.
- 68) For å sikre at markedets integritet opprettholdes i lys av den teknologiske utviklingen på finansmarkedene, bør ESMA regelmessig innhente opplysninger fra nasjonale eksperter om utvikling knyttet til handelsteknologi, herunder høyfrekvenshandel og nye praksiser som kan utgjøre markedsmissbruk, med sikte på å identifisere og fremme effektive strategier for å forebygge og håndtere slikt misbruk.
- 69) For tiden er mange handelsplasser i drift i Unionen, og noen av disse handler med identiske finansielle instrumenter. For å håndtere potensielle risikoer for investorenes interesser er det nødvendig å formalisere og ytterligere samordne framgangsmåtene i forbindelse med følgene for handelen på andre handelsplasser dersom et verdipapirforetak eller en markedsoperatør på en handelsplass beslutter å suspendere eller fjerne et finansielt instrument fra handel. Av hensyn til rettssikkerheten og for å håndtere interessekonflikter på en tilfredsstillende måte i forbindelse med beslutninger om suspensjon eller fjerning av finansielle instrumenter fra handel, bør det, dersom et verdipapirforetak eller en markedsoperatør på en handelsplass stanser handelen fordi deres regler ikke overholdes, sikres at de øvrige følger denne beslutningen dersom deres vedkommende myndigheter beslutter det, med mindre særlige omstendigheter gjør fortsatt handel berettiget. Det er i tillegg nødvendig å formalisere og forbedre utvekslingen av opplysninger og samarbeidet mellom vedkommende myndigheter i forbindelse med suspensjon eller fjerning av finansielle instrumenter fra handel på en handelsplass. Disse ordningene bør gjennomføres på en måte som kan hindre at handelsplasser bruker opplysninger som er oversendt i forbindelse med suspensjon eller fjerning av et finansielt instrument fra handel, for kommersielle formål.
- 70) Flere investorer deltar nå på finansmarkedene og tilbys et stadig mer sammensatt og omfattende spekter av tjenester og instrumenter, og i lys av denne utviklingen er det nødvendig å oppnå en viss grad av harmonisering for å tilby et høyt vernnivå for investorer i hele Unionen. Da direktiv 2004/39/EF ble vedtatt, gjorde investorenes økende avhengighet av personlige anbefalinger det nødvendig å anse investeringsrådgivning som en investeringstjeneste som krever tillatelse og er omfattet av særlige atferdsregler. Ettersom personlige anbefalinger fortsatt er viktige for kundene, og tjenestene og instrumentene blir stadig mer komplekse, er det nødvendig å skjerpe atferdsreglene for å styrke investorvernet.
- 71) Medlemsstatene bør sikre at verdipapirforetak opptrer i kundenes beste interesse, og at de kan oppfylle sine forpliktelser i henhold til dette direktivet. Av den grunn bør verdipapirforetakene forstå egenskapene ved de finansielle instrumentene som de tilbyr eller anbefaler, og fastsette og gjennomgå effektive retningslinjer og ordninger for å

identifisere de kundekategoriene som de leverer produkter og tjenester til. Medlemsstatene bør sikre at verdipapirforetak som produserer finansielle instrumenter, sikrer at disse produktene produseres med sikte på å dekke behovene til en identifisert målgruppe av slutt kunder i den relevante kundekategorien, at de treffer rimelige tiltak for å sikre at de finansielle instrumentene distribueres til den identifiserte målgruppen, og at de regelmessig kontrollerer den identifiserte målgruppen og resultatene for de produktene de tilbyr. Verdipapirforetak som tilbyr eller anbefaler sine kunder finansielle instrumenter som de ikke produserer selv, bør også ha innført egnede ordninger for å kunne innhente og forstå relevante opplysninger om produktgodkjenningsprosessen, herunder den identifiserte målgruppen og egenskapene ved det produktet de tilbyr eller anbefaler. Denne forpliktelsen bør få anvendelse uten at det berører senere vurderinger av hensiktsmessighet eller egnethet som gjennomføres av verdipapirforetaket i forbindelse med yting av investerings-tjenester til hver enkelt kunde på grunnlag av personlige behov, egenskaper og mål.

For å sikre at finansielle instrumenter tilbys eller anbefales bare når det er i kundens interesse, bør verdipapirforetak som tilbyr eller anbefaler produkter som produseres av foretak som ikke er omfattet av kravene til produktstyring i dette direktivet, eller som produseres av tredjestatsforetak, også har innført egnede ordninger for å kunne innhente tilstrekkelige opplysninger om de finansielle instrumentene.

- 72) For å gi investorene alle relevante opplysninger er det hensiktsmessig å kreve at verdipapirforetak som gir investeringsråd, skal opplyse om de tilknyttede kostnadene og forklare grunnlaget for rådene de gir, særlig det produktutvalget de vurderer når de gir personlige anbefalinger til kunder, hvorvidt de gir investeringsråd på et uavhengig grunnlag, og hvorvidt de regelmessig gir kundene en vurdering av de anbefalte finansielle instrumentenes egnethet. Det er også hensiktsmessig å kreve at verdipapirforetak forklarer sine kunder grunnlaget for rådene de gir.
- 73) For å fastsette rammereglene for investeringsrådgivning nærmere og samtidig gi verdipapirforetak og kunder valgmulighet, er det hensiktsmessig å fastsette vilkårene for levering av denne tjenesten når foretakene opplyser kundene om at tjenesten ytes på et uavhengig grunnlag. Når rådgivningen ytes på et uavhengig grunnlag, bør et tilstrekkelig utvalg av forskjellige produktleverandørers produkter vurderes før en personlig anbefaling gis. Det er ikke nødvendig at rådgiveren vurderer investeringsprodukter som er tilgjengelige på markedet, fra alle produktleverandører eller utstedere, men utvalget av finansielle instrumenter bør ikke begrenses til finansielle instrumenter utstedt eller levert av enheter som har nære forbindelser til verdipapirforetaket eller andre juridiske eller økonomiske forbindelser, for eksempel et avtaleforhold, som er så nære at det kan utgjøre en risiko for det uavhengige grunnlaget for rådgivningen.
- 74) For å styrke investorvernet og gi kundene mer kunnskap om den tjenesten de mottar, er det også hensiktsmessig ytterligere å begrense den muligheten foretak som yter tjenester som investeringsrådgivning på et uavhengig grunnlag og porteføljeforvaltning, har til å godta og beholde gebyrer, provisjoner eller andre penge- og naturalytelser fra tredjeparter, og særlig fra utstedere eller produktleverandører. Dette innebærer at alle gebyrer, provisjoner og andre pengeytelser som betales eller tilbys av en tredjepart, skal tilbakebetales fullt ut til kunden så snart som mulig etter at foretaket har mottatt betalingene, og foretaket bør ikke kunne motregne eventuelle betalinger fra en tredjepart mot de gebyrene som kunden skylder foretaket. Kunden skal få nøyaktige og, dersom det er relevant, regelmessige opplysninger om alle gebyrer, provisjoner og ytelser som foretaket har mottatt i forbindelse med investeringstjenesten det har ytt til kunden, og som det har overført til denne. Foretak som yter tjenester som uavhengig rådgivning eller porteføljeforvaltning, bør også, innenfor rammen av sine organisatoriske krav, utarbeide retningslinjer for å sikre at mottatte betalinger fra tredjepart tildeles og overføres til kundene. Bare mindre naturalytelser bør være tillatt, forutsatt at kunden får klare opplysninger om dem, at de kan gi bedre kvalitet på tjenesten som ytes, og at de ikke kan anses å forringe verdipapirforetakenes evne til å opptre i kundenes beste interesse.
- 75) Når det ytes tjenester som investeringsrådgivning på et uavhengig grunnlag og porteføljeforvaltning, bør gebyrer, provisjoner eller naturalytelser som betales eller tilbys av en person på vegne av kunden, bare være tillatt dersom personen er klar over at slike betalinger er blitt gjort på dennes vegne, og at beløpets størrelse og betalingshyppigheten er avtalt mellom kunden og verdipapirforetaket og ikke fastsatt av en tredjepart. Dette kravet vil være oppfylt i tilfeller der en kunde betaler en faktura fra et foretak direkte, eller der den betales av en uavhengig tredjepart som ikke har noen forbindelse med verdipapirforetaket når det gjelder den investeringstjenesten som ytes til kunden, og som opptrer bare etter ordre fra kunden, samt i tilfeller der kunden forhandler et gebyr for en tjeneste som ytes av et verdipapirforetak, og betaler dette gebyret. Dette vil vanligvis være tilfellet for regnskapsførere eller advokater som opptrer etter en klar betalingsordre fra kunden, eller når en person bare formidler betalingen.

- 76) I dette direktivet fastsettes vilkår og framgangsmåter som medlemsstatene skal følge når de planlegger å pålegge tilleggskrav. Slike krav kan omfatte forbud mot eller ytterligere begrensning av tilbud om eller mottak av gebyrer, provisjoner eller andre penge- eller naturalytelser som betales eller tilbys av en tredjepart eller en person som handler på vegne av en tredjepart, i forbindelse med ytingen av tjenesten til kunder.
- 77) For ytterligere å verne forbrukerne er det også hensiktsmessig å sikre at verdipapirforetak ikke godtgjør eller vurderer personalets resultater på en måte som er i strid med foretakenes plikt til å opptre i kundenes beste interesse, for eksempel ved bruk av godtgjøring, salgsmål eller på andre måter som oppmuntrer til å anbefale eller selge et bestemt finansielt instrument, når et annet produkt er bedre egnet til å dekke kundens behov.
- 78) Når det i samsvar med annen unionsrett gis tilstrekkelige opplysninger om kostnader og tilknyttede gebyrer eller om risikoene som er knyttet til det finansielle instrumentet, bør disse opplysningene anses som tilstrekkelige til å oppfylle kravet om å gi opplysninger til kunder i henhold til dette direktivet. Verdipapirforetak eller kredittinstitusjoner som distribuerer dette finansielle instrumentet, bør imidlertid i tillegg informere sine kunder om alle andre utgifter og tilknyttede gebyrer i forbindelse med at de yter investeringstjenester når det gjelder dette finansielle instrumentet.
- 79) Ettersom investeringsprodukter er komplekse og deres utforming løpende er gjenstand for innovasjon, er det også viktig å sikre at personale som gir råd om eller selger investeringsprodukter til ikke-profesjonelle kunder, har tilstrekkelige kunnskaper og kompetanse i forbindelse med produktene som tilbys. Verdipapirforetakene bør gi personalet tilstrekkelig tid og tilstrekkelige ressurser til å tilegne seg denne kunnskapen og kompetansen og til å anvende den når de yter tjenester til kunder.
- 80) Det er tillatt for verdipapirforetak å yte investeringstjenester som bare består i å utføre og/eller å motta og formidle kundeordrer, uten å behøve å innhente opplysninger om kundens kunnskap og erfaring for å vurdere om tjenesten eller det finansielle instrumentet er egnet for kunden. Ettersom disse tjenestene innebærer en relevant reduksjon av kundevernet, bør vilkårene for ytingen av dem forbedres. Særlig er det hensiktsmessig å utelukke muligheten til å yte disse tjenestene sammen med en tilknyttet tjeneste som består i å gi kreditt eller lån til investorer for at disse skal kunne utføre en transaksjon som verdipapirforetaket deltar i, ettersom dette øker transaksjonens kompleksitet og gjør det vanskeligere å forstå den tilknyttede risikoen. Det er også hensiktsmessig å forbedre definisjonen av kriteriene for utvelgelse av de finansielle instrumentene som disse tjenestene bør gjelde, for å utelukke visse finansielle instrumenter, herunder slike som har et derivatelement eller en struktur som gjør det vanskelig for kunden å forstå den tilknyttede risikoen, aksjer i foretak som ikke er innretninger for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS) (innretninger for kollektiv investering som ikke er UCITS), og strukturerte UCITS-er som omhandlet i artikkel 36 nr. 1 annet ledd i kommisjonsforordning (EU) nr. 583/2010<sup>(1)</sup>. Behandlingen av visse UCITS-er som komplekse produkter bør ikke berøre framtidig unionsrett som fastsetter omfanget av og gjeldende regler for slike produkter.
- 81) Kryssalg er en vanlig strategi for ytere av finansielle tjenester til ikke-profesjonelle kunder i hele Unionen. Slikt salg kan gi fordeler for ikke-profesjonelle kunder, men kan også omfatte praksiser som ikke tar tilstrekkelig hensyn til kundens interesse. For eksempel kan noen former for kryssalg, særlig koplingspraksiser der to eller flere finansielle tjenester selges samlet i en pakke og minst en av disse tjenestene ikke er tilgjengelig separat, vri konkurransen og ha en negativ innvirkning på kundenes mobilitet og deres evne til å foreta velbegrunnede valg. Et eksempel på koplingspraksis kan være krav om at det åpnes en foliokonto når en investeringstjeneste ytes til en ikke-profesjonell kunde. Salg av tjenestepakker, der to eller flere finansielle tjenester selges samlet i en pakke, men også kan kjøpes separat, kan også vri konkurransen og ha en negativ innvirkning på kundenes mobilitet og deres evne til å foreta velbegrunnede valg, men gir i det minste kunden valgmulighet og kan derfor utgjøre en mindre risiko for verdipapirforetaks oppfyllelse av sine forpliktelser i henhold til dette direktivet. Bruken av slike praksiser bør vurderes nøye med sikte på å fremme konkurransen og forbrukernes valgmulighet.
- 82) Når verdipapirforetaket gir investeringsråd, bør det i en skriftlig erklæring om egnethet angi hvordan rådene er tilpasset den ikke-profesjonelle kundens preferanser, behov og andre egenskaper. Erklæringen bør gis på et varig medium, herunder i elektronisk form. Ansvar for å foreta vurderingen av egnethet og gi kunden en nøyaktig egnethetsrapport

<sup>(1)</sup> Kommisjonsforordning (EU) nr. 583/2010 av 1. juli 2010 om gjennomføring av europaparlaments og rådsdirektiv 2009/65/EF med hensyn til nøkkelinformasjon og de vilkår som skal oppfylles når nøkkelinformasjon eller prospektet framlegges i et annet varig medium enn papir eller på et nettsted (EUT L 176 av 10.7.2010, s. 1).

ligger hos verdipapirforetaket, og det bør finnes tilstrekkelige beskyttelsestiltak til å sikre at kunden ikke lider tap som følge av at en rapport framstiller den personlige anbefalingen på en unøyaktig eller uredelig måte, herunder hvor egnet anbefalingen er for kunden, og ulempene ved den anbefalte framgangsmåten.

- 83) For å avgjøre hva som kjennetegner framlegging av opplysninger i god tid før et tidspunkt fastsatt i dette direktivet, bør et verdipapirforetak, under hensyn til hvor mye saken haster, ta i betraktning kundens behov for tilstrekkelig tid til å lese og forstå opplysningene før vedkommende treffer en investeringsbeslutning. Sannsynligvis vil en kunde som skal vurdere opplysninger om komplekse eller ukjente produkter eller tjenester, eller produkter eller tjenester som vedkommende ikke har noen erfaring med, trenge mer tid enn en kunde som skal vurdere enklere eller mer kjente produkter eller tjenester, eller en kunde som har relevant tidligere erfaring.
- 84) Dette direktivet bør ikke inneholde noen plikt for verdipapirforetak til å gi alle nødvendige opplysninger om verdipapirforetaket, finansielle instrumenter, utgifter og tilknyttede gebyrer eller om sikring av kundens finansielle instrumenter eller midler umiddelbart og samtidig, forutsatt at de overholder den generelle plikten til å gi relevante opplysninger i god tid før det tidspunktet som er fastsatt i dette direktivet. Under forutsetning av at opplysningene meddeles kunden i god tid før tjenesten ytes, er det ikke noe i dette direktivet som forplikter foretak til å gi slike opplysninger enten separat eller ved å innarbeide disse opplysningene i en kundeavtale.
- 85) En tjeneste bør anses for å ha blitt ytt på en kundes initiativ, med mindre kunden anmoder om den som følge av en personlig henvendelse til kunden fra eller på vegne av foretaket, som inneholder en invitasjon eller har som formål å påvirke kunden med hensyn til et bestemt finansielt instrument eller en bestemt transaksjon. En tjeneste kan anses for å ha blitt ytt på en kundes initiativ selv om kunden anmoder om den på grunnlag av en henvendelse som inneholder reklame for eller tilbud om finansielle instrumenter, og som er av allmenn art og rettet mot offentligheten eller en større gruppe eller kategori av kunder eller potensielle kunder.
- 86) Et av dette direktivets formål er å verne investorer. Tiltak for å verne investorer bør tilpasses de særlige egenskapene ved hver kategori av investorer (ikke-profesjonelle kunder, profesjonelle kunder og motparter). For å forbedre rammereglene for yting av tjenester, uavhengig av hvilke kategorier av kunder som berøres, er det hensiktsmessig å klargjøre at prinsippene om å opptre ærlig, redelig og profesjonelt og forpliktelsen til å være rettvise, klar og ikke villedende gjelder for forbindelser med alle kunder.
- 87) Investeringer som omfatter forsikringsavtaler, gjøres ofte tilgjengelige for kunder som mulige alternativer til eller erstatninger for finansielle instrumenter som omfattes av dette direktivet. For å gi ikke-profesjonelle kunder ensartet vern og sikre like konkurransevilkår for lignende produkter, er det viktig at forsikringsbaserte investeringsprodukter er underlagt hensiktsmessige krav. Kravene i dette direktivet om investorvern bør derfor få tilsvarende anvendelse på investeringer som inngår i forsikringsavtaler, men på grunn av deres forskjellige markedsstrukturer og produkt-egenskaper vil det være mer hensiktsmessig å fastsette nærmere krav i forbindelse med den pågående gjennomgåelsen av direktiv 2002/92/EF enn i dette direktivet. Framtidig unionsrett som regulerer forsikringsformidlers og forsikringsforetaks virksomhet, bør derfor sikre en ensartet reguleringsmetode når det gjelder distribusjonen av forskjellige finansielle produkter som dekker lignende investorbehov og derfor medfører lignende spørsmål om investorvern. Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske tilsynsmyndighet for forsikring og tjenestepensjoner) (EIOPA), som er opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1094/2010<sup>(1)</sup>, bør samarbeide med ESMA for å oppnå størst mulig konsekvens når det gjelder atferdsreglene for disse investeringsproduktene. Disse nye kravene til forsikringsbaserte investeringsprodukter bør fastsettes i direktiv 2002/92/EF.
- 88) Direktiv 2002/92/EF bør endres med sikte på å harmonisere reglene som gjelder interessekonflikter, allmenne prinsipper og opplysninger til kunder, og for å gjøre det mulig for medlemsstatene å begrense godtgjøringen til forsikringsformidlere.

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1094/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske tilsynsmyndighet for forsikring og tjenestepensjoner), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/79/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 48).

- 89) Forsikringsbaserte investeringsprodukter som ikke tilbyr investeringsmuligheter, og innskudd som bare er eksponert for rentesatser, bør utelukkes fra dette direktivets virkeområde. Private pensjonsprodukter og tjenstepensjonsprodukter, som har som hovedformål å gi investoren en pensjonsinntekt, bør utelukkes fra dette direktivets virkeområde på grunn av deres særlige egenskaper og formål.
- 90) Som et unntak fra prinsippet om at hjemstaten skal ha ansvar for tillatelse, tilsyn og kontroll med at forpliktelser i forbindelse med drift av filialer oppfylles, er det hensiktsmessig at vedkommende myndighet i vertsstaten påtar seg ansvaret for å kontrollere at visse forpliktelser angitt i dette direktivet oppfylles i forbindelse med forretninger som gjennomføres gjennom en filial på det territoriet der filialen er etablert, ettersom nevnte myndighet er nærmest filialen og dermed bedre i stand til å påvise og gripe inn ved eventuelle overtredelser av de reglene som gjelder for driften av filialen.
- 91) Det er nødvendig å pålegge et effektivt krav om «beste utførelse» for å sikre at verdipapirforetak utfører kundeordrer på de vilkårene som er mest fordelaktige for kunden. Dette kravet bør gjelde når foretaket har kontraktsmessige forpliktelser eller forpliktelser som formidler overfor kunden.
- 92) Ettersom det nå er et større utvalg av handelsplasser tilgjengelig i Unionen, er det hensiktsmessig å forbedre regelverket for beste utførelse for ikke-profesjonelle investorer. Teknologiske framskritt når det gjelder overvåking av beste utførelse, bør tas hensyn til ved anvendelsen av regelverket for beste utførelse i samsvar med artikkel 27 nr. 1 annet og tredje ledd.
- 93) Ved fastsettelsen av hva som er beste utførelse når en ordre fra en ikke-profesjonell kunde utføres, bør utgifter knyttet til utførelsen omfatte verdipapirforetakets egne provisjoner eller gebyrer som faktureres kunden for begrensede formål, dersom det finnes mer enn én handelsplass på listen i foretakets retningslinjer for ordreutførelse som kan utføre en bestemt ordre. I slike tilfeller bør det tas hensyn til foretakets egne provisjoner og utgifter ved å utføre ordren på hver av de godkjente handelsplassene, for å vurdere og sammenligne de resultatene for kunden som ville ha vært oppnådd ved å utføre ordren på hver av disse handelsplassene. Det er imidlertid ikke hensikten å kreve at et foretak sammenligner de resultatene som ville ha vært oppnådd for foretakets kunde på grunnlag av foretakets egne retningslinjer for ordreutførelse og egne provisjoner og gebyrer, med resultater som kunne ha vært oppnådd for samme kunde av andre verdipapirforetak på grunnlag av andre retningslinjer for ordreutførelse eller en annen struktur når det gjelder provisjoner eller gebyrer. Det er heller ikke hensikten å kreve at et foretak skal sammenligne forskjellene i egne provisjoner som skyldes ulikheter i arten av de tjenestene som foretaket yter kundene.
- 94) Bestemmelsene i dette direktivet som fastsetter at utgifter ved utførelsen skal omfatte et verdipapirforetakets egne provisjoner eller gebyrer som faktureres kunden for yting av en investeringstjeneste, bør ikke komme til anvendelse ved fastsettelse av hvilke handelsplasser som bør inkluderes i foretakets retningslinjer for ordreutførelse i henhold til artikkel 27 nr. 5 i dette direktivet.
- 95) Et verdipapirforetak bør anses å strukturere eller fakturere sine provisjoner på en måte som urettmessig diskriminerer mellom handelsplasser dersom foretaket fakturerer en annen provisjon eller margin overfor kunder for utførelse på ulike handelsplasser, og denne forskjellen ikke gjenspeiler faktiske forskjeller i foretakets utgifter ved å utføre ordren på disse handelsplassene.
- 96) For å forbedre forutsetningene som ligger til grunn for verdipapirforetakets oppfyllelse av forpliktelsen til å utføre ordrer på de vilkårene som er mest fordelaktige for kunden i samsvar med dette direktivet, er det hensiktsmessig å kreve, for finansielle instrumenter som er omfattet av handelsplikten i artikkel 23 og 28 i forordning (EU) nr. 600/2014, at hver handelsplass og hver systematisk internaliserer, og for andre finansielle instrumenter, at hver handelsplass, offentliggjør opplysninger om kvaliteten på utførelsen av transaksjoner på hver handelsplass.
- 97) Opplysninger som verdipapirforetakene gir kunder om sine retningslinjer for ordreutførelse, er ofte av allmenn og standardisert art og gjør det ikke mulig for kundene å forstå hvordan en ordre vil bli utført, eller å kontrollere at foretakene oppfyller sin forpliktelse til å utføre ordrer på de vilkårene som er mest fordelaktige for kunden. For å styrke investorvernet er det hensiktsmessig å fastsette prinsippene for opplysninger som verdipapirforetak gir sine kunder om retningslinjene for ordreutførelse, og å kreve at foretakene hvert år og for hver klasse av finansielle instrumenter offentliggjør en oversikt over de fem viktigste handelsplassene der de har utført kundeordrer i det foregående året, og ta hensyn til disse opplysningene og til opplysninger som handelsplassene offentliggjør om kvaliteten på utførelsen, i deres retningslinjer for beste utførelse.



- 98) Når forretningsforholdet til kunden opprettes, kan verdipapirforetaket be kunden eller den potensielle kunden om samtidig å gi sitt samtykke til retningslinjene for ordreutførelse og til at ordrene kan utføres utenfor en handelsplass.
- 99) Personer som yter investeringstjenester på vegne av mer enn ett verdipapirforetak, bør, når de omfattes av definisjonen i dette direktivet, ikke anses som tilknyttede agenter, men som verdipapirforetak, med unntak av visse personer som kan være unntatt.
- 100) Dette direktivet bør ikke berøre tilknyttede agents rett til å utøve virksomhet som omfattes av andre direktiver, samt beslektet virksomhet i forbindelse med finansielle tjenester eller produkter som ikke omfattes av dette direktivet, herunder på vegne av deler av samme finanskonsern.
- 101) Vilkårene for å utøve virksomhet utenfor verdipapirforetakets lokaler (dørsalg) bør ikke omfattes av dette direktivet.
- 102) Medlemsstatenes vedkommende myndigheter bør ikke registrere en tilknyttet agent, eller bør tilbakekalle registreringen, dersom den virksomheten som faktisk utøves, klart viser at en tilknyttet agent har valgt rettssystemet i denne medlemsstaten for å unndra seg strengere standarder i en annen medlemsstat der agenten har til hensikt å utøve eller utøver størstedelen av sin virksomhet.
- 103) For dette direktivets formål bør kvalifiserte motparter anses å opptre som kunder.
- 104) Finanskrisen har vist at profesjonelle kunder har begrenset evne til å vurdere risikoene som er knyttet til investeringene deres. Det bør bekreftes at atferdsreglene bør håndheves i forbindelse med de investorene som har størst behov for vern, men det er likevel hensiktsmessig å tilpasse kravene bedre til forskjellige kategorier av kunder. For dette formålet er det hensiktsmessig å utvide noen opplysnings- og rapporteringskrav slik at de også omfatter forbindelsene med kvalifiserte motparter. Særlig bør de relevante kravene gjelde sikring av kundens finansielle instrumenter og midler og opplysninger og rapportering om mer komplekse finansielle instrumenter og transaksjoner. For bedre å kunne klassifisere kommuner og andre lokale offentlige myndigheter bør disse være klart utelukket fra listen over kvalifiserte motparter og kunder som anses som profesjonelle kunder, samtidig som disse kundene fortsatt har mulighet til å anmode om å bli behandlet som profesjonelle kunder.
- 105) Ved transaksjoner mellom kvalifiserte motparter bør forpliktelsen til å offentliggjøre ordrer med prisbegrensning gjelde bare dersom motparten uttrykkelig sender en ordre med prisbegrensning til et verdipapirforetak for å få den utført.
- 106) Medlemsstatene bør sikre retten til vern av personopplysninger i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 95/46/EF<sup>(1)</sup> og europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/58/EF<sup>(2)</sup>, som regulerer behandlingen av personopplysninger i forbindelse med anvendelsen av dette direktivet. ESMAs behandling av personopplysninger i forbindelse med anvendelsen av dette direktivet er omfattet av europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 45/2001<sup>(3)</sup>.
- 107) Alle verdipapirforetak bør ha samme mulighet til å delta i eller få tilgang til regulerte markeder i hele Unionen. Uavhengig av hvordan transaksjoner for tiden er organisert i medlemsstatene, er det viktig å avskaffe de tekniske og juridiske begrensningene på tilgangen til regulerte markeder.

(1) Europaparlaments- og rådsdirektiv 95/46/EF av 24. oktober 1995 om beskyttelse av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger og om fri utveksling av slike opplysninger (EFT L 281 av 23.11.1995, s. 31).

(2) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/58/EF av 12. juli 2002 om behandling av personopplysninger og personvern i sektoren for elektronisk kommunikasjon (direktivet om personvern og elektronisk kommunikasjon) (EFT L 201 av 31.7.2002, s. 37).

(3) Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 45/2001 av 18. desember 2000 om personvern i forbindelse med behandling av personopplysninger i Fellesskapets institusjoner og organer og om fri utveksling av slike opplysninger (EFT L 8 av 12.1.2001, s. 1).

- 108) For å gjøre det lettere å gjennomføre transaksjoner over landegrensene er det hensiktsmessig å gi verdipapirforetak tilgang til clearing- og oppgjørssystemer i hele Unionen, uavhengig av om transaksjonene er gjennomført gjennom regulerte markeder i den berørte medlemsstaten. Verdipapirforetak som ønsker å delta direkte i andre medlemsstaters oppgjørssystemer, bør oppfylle de relevante driftsmessige og forretningsmessige kravene som gjelder for medlemskap, samt overholde de tilsynstiltakene som kreves for at finansmarkedene skal kunne fortsette å virke på en smidig og ordnet måte.
- 109) Tjenester som ytes av tredjestatsforetak i Unionen, er underlagt nasjonale ordninger og krav. Foretak som er godkjent i samsvar med dem, har ikke adgang til å yte tjenester eller etableringsrett i andre medlemsstater enn der de er etablert. Når en medlemsstat anser at tredjestatsforetaket ved å opprette en filial kan oppnå et egnet nivå for vern av sine ikke-profesjonelle kunder, herunder ikke-profesjonelle kunder som har anmodet om å bli behandlet som profesjonelle kunder, er det hensiktsmessig å innføre felles rammeregler på unionsplan med minstekrav for slike filialer, idet det tas hensyn til prinsippet om at tredjestatsforetak ikke bør behandles gunstigere enn unionsforetak.
- 110) Ved gjennomføringen av bestemmelsene i dette direktivet bør medlemsstatene ta behørig hensyn til anbefalingene fra Den internasjonale innsatsgruppen for finansielle tiltak til bekjempelse av hvitvasking av penger (FATF) om jurisdiksjoner som har strategiske mangler når det gjelder bekjempelse av hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme, og som det anvendes mottiltak på, eller jurisdiksjoner med strategiske mangler når det gjelder bekjempelse av hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme, som ikke har gjort tilstrekkelige framskritt for å rette opp manglene eller ikke har forpliktet seg til en handlingsplan utarbeidet i samarbeid med FATF for å rette opp manglene.
- 111) Den bestemmelsen i dette direktivet som regulerer tredjestatsforetaks yting av investeringstjenester eller utøvelse av investeringsvirksomhet i Unionen, bør ikke påvirke den muligheten personer etablert i Unionen har til på eget initiativ å motta investeringstjenester fra et tredjestatsforetak. Når et tredjestatsforetak yter tjenester til en person etablert i Unionen på dennes eget initiativ, bør tjenestene ikke anses som ytt på Unionens territorium. Når et tredjestatsforetak oppsøker kunder eller potensielle kunder i Unionen, eller markedsfører eller reklamerer for investeringstjenester eller -virksomhet sammen med tilknyttede tjenester i Unionen, bør dette ikke betraktes som tjenester som ytes på kundens eget initiativ.
- 112) Tillatelsen til å drive et regulert marked bør omfatte all virksomhet direkte knyttet til offentliggjøring, behandling, utførelse, bekreftelse og rapportering av ordrer fra det tidspunktet slike ordrer mottas av det regulerte markedet, til det tidspunktet da de overføres for påfølgende avslutning, og virksomhet knyttet til opptak av finansielle instrumenter til handel. Den bør også omfatte transaksjoner som gjennomføres ved hjelp av prisstillere utpekt av det regulerte markedet, i henhold til det regulerte markedets systemer og i samsvar med systemets regler. Ikke alle transaksjoner som gjennomføres av det regulerte markedets eller MHF-ens eller OHF-ens medlemmer eller deltakere, skal anses for å være gjennomført innenfor et regulert marked, en MHFs eller en OHFs systemer. Transaksjoner som medlemmer eller deltakere gjennomfører bilateralt, og som ikke oppfyller alle forpliktelsene som er fastsatt for et regulert marked, en MHF eller en OHF i henhold til dette direktivet, bør med sikte på definisjonen av systematisk internaliserer anses for å være transaksjoner gjennomført utenfor et regulert marked, en MHF eller en OHF. I slike tilfeller bør verdipapirforetaks plikt til å offentliggjøre bindende pristilbud få anvendelse dersom vilkårene fastsatt i dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014 er oppfylt.
- 113) Etersom likviditetsforsyning er viktig for at markedene skal virke på en ordnet og effektiv måte, bør verdipapirforetak som anvender algoritmehandel som en del av en prisstillingsstrategi, inngå skriftlige avtaler med handelsplasser som klargjør deres forpliktelser med hensyn til å tilføre markedet likviditet.
- 114) Ingen bestemmelse i dette direktivet bør pålegge vedkommende myndigheter å godkjenne eller undersøke innholdet i den skriftlige avtalen mellom det regulerte markedet og verdipapirforetaket, som kreves for at de skal kunne delta i prisstillingsordningen. Dette direktivet er imidlertid heller ikke til hinder for at dette skjer, i den grad en slik godkjenning eller undersøkelse bare er basert på at det regulerte markedet oppfyller sine forpliktelser i henhold til artikkel 48.

- 115) Tjenester som gjelder formidling av sentrale markedsdata, som er avgjørende for at brukerne skal kunne få en ønsket oversikt over handelsvirksomheten på finansmarkedene i Unionen, og for at vedkommende myndigheter skal kunne motta nøyaktige og fullstendige opplysninger om relevante transaksjoner, bør være underlagt krav om tillatelse og regulering for å sikre nødvendig kvalitet.
- 116) Innføringen av godkjente offentliggjøringsordninger bør forbedre kvaliteten på de opplysningene som gir gjennom-siktighet ved handel og offentliggjøres ved OTC-handel, og bidra betydelig til å sikre at disse opplysningene offentliggjøres på en måte som letter konsolideringen med opplysninger offentliggjort av handelsplasser.
- 117) Ettersom det nå finnes en markedsstruktur som muliggjør konkurranse mellom mange handelsplasser, er det viktig at det så snart som mulig innføres et effektivt og omfattende konsolidert offentliggjøringsystem. Innføringen av en kommersiell løsning for et konsolidert offentliggjøringsystem for aksjer og aksjelignende finansielle instrumenter bør bidra til at det skapes et mer integrert europeisk marked, og gjøre det lettere for markedsdeltakerne å få tilgang til en konsolidert oversikt over de tilgjengelige opplysningene som gir gjennomsiktighet ved handel. Den planlagte løsningen er basert på en tillatelse til leverandører som arbeider etter forhåndsfastsatte og overvåkede parametere, som konkurrerer med hverandre for å levere svært avanserte og nyskapende tekniske løsninger, som i størst mulig omfang er til nytte for markedet, og som sikrer at konsekvente og nøyaktige markedsdata gjøres tilgjengelige. Kravet om at alle leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer skal konsolidere opplysninger fra alle godkjente offentliggjøringsordninger og handelsplasser, vil sikre at konkurransen baseres på kvaliteten på tjenesten som ytes til kundene, og ikke på opplysningenes omfang. Det er likevel hensiktsmessig å treffe tiltak nå med sikte på å innføre et konsolidert offentliggjøringsystem gjennom offentlig anbud dersom den planlagte ordningen ikke fører til rettidig levering av et effektivt og omfattende konsolidert offentliggjøringsystem for aksjer og aksjelignende finansielle instrumenter.
- 118) Ettersom det å opprette et konsolidert offentliggjøringsystem for andre finansielle instrumenter enn egenkapital-instrumenter anses som vanskeligere enn å opprette et konsolidert offentliggjøringsystem for egenkapitalinstrumenter, bør potensielle leverandører kunne få erfaring med det sistnevnte før de utformer det førstnevnte. For å gjøre det lettere å opprette et konsolidert offentliggjøringsystem for andre finansielle instrumenter enn egenkapitalinstrumenter på riktig måte, er det derfor hensiktsmessig å fastsette en forlenget frist for anvendelsen av de nasjonale tiltakene som innarbeider den relevante bestemmelsen. Det er likevel hensiktsmessig å treffe tiltak nå med sikte på å innføre et konsolidert offentliggjøringsystem gjennom offentlig anbud dersom den planlagte ordningen ikke fører til rettidig levering av et effektivt og omfattende konsolidert offentliggjøringsystem for andre finansielle instrumenter enn egenkapital-instrumenter.
- 119) Når ESMA i forbindelse med andre finansielle instrumenter enn egenkapitalinstrumenter fastsetter hvilke handelsplasser og godkjente offentliggjøringsordninger som skal inngå i de opplysningene etter handelen som skal formidles av leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer, bør ESMA sikre at målet for opprettelsen av et integrert unionsmarked for disse finansielle instrumenter nås, og sikre likebehandling av godkjente offentliggjøringsordninger og handelsplasser.
- 120) I unionsretten om krav til ansvarlig kapital bør det fastsettes minstekapitalkrav som regulerte markeder bør overholde for å få tillatelse, og det bør i den forbindelse tas hensyn til den særlige formen for risiko som er knyttet til slike markeder.
- 121) Den som driver et regulert marked, bør også kunne drive en MHF eller en OHF i samsvar med de relevante bestemmelsene i dette direktivet.
- 122) Bestemmelsene i dette direktivet om opptak av finansielle instrumenter til handel i henhold til de reglene som anvendes av det regulerte markedet, bør ikke berøre anvendelsen av europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/34/EF<sup>(1)</sup> og europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/71/EF<sup>(2)</sup>. Et regulert marked bør ikke hindres i å anvende strengere krav enn dem som er fastsatt i dette direktivet, overfor utstedere av finansielle instrumenter som det vurderer å oppta til handel.

(1) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/34/EF av 28. mai 2001 om vilkår for opptak av verdipapirer til offisiell notering på en fondsbørs og opplysninger som skal offentliggjøres om disse verdipapirene (EFT L 184 av 6.7.2001, s. 1).

(2) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/71/EF av 4. november 2003 om det prospekt som skal offentliggjøres når verdipapirer legges ut til offentlig tegning eller opptas til notering (EUT L 345 av 31.12.2003, s. 64).

- 123) Medlemsstatene bør kunne utpeke ulike vedkommende myndigheter til å kontrollere overholdelsen av de omfattende kravene som er fastsatt i dette direktivet. Slike myndigheter bør være offentlige myndigheter for å sikre at de er uavhengige av markedsdeltakerne, og for å unngå interessekonflikter. I samsvar med nasjonal rett bør medlemsstatene påse at vedkommende myndighet har tilstrekkelige økonomiske midler til rådighet. Utpelingen av offentlige myndigheter bør ikke utelukke delegering under vedkommende myndighets ansvar.
- 124) For å sikre effektiv og rettidig kommunikasjon mellom vedkommende myndigheter om suspensjon av handel, fjerning fra handel, avbrudd, uordnede handelsvilkår og forhold som kan være tegn på markedsmissbruk, er det behov for en effektiv kommunikasjons- og samordningsprosess mellom nasjonale vedkommende myndigheter, som vil bli oppnådd gjennom ordninger utarbeidet av ESMA.
- 125) På G20-toppmøtet i Pittsburgh 25. september 2009 ble det oppnådd enighet om å forbedre reguleringen av, virkemåten til og gjennomsiktigheten på finans- og varemarkedene for å håndtere for høy volatilitet i vareprisene. I Kommisjonens melding av 28. oktober 2009 med tittelen «A Better Functioning Food Supply Chain in Europe» og av 2. februar 2011 med tittelen «Tackling the Challenges in Commodity Markets and Raw Materials» beskrives tiltak som bør treffes i forbindelse med gjennomgåelsen av direktiv 2004/39/EF. I september 2011 offentliggjorde Den internasjonale organisasjon for tilsynsmyndigheter på verdipapirområdet sine prinsipper for regulering av og tilsyn med varederivatmarkeder. Disse prinsippene ble godkjent på G20-toppmøtet i Cannes 4. november 2011, der det ble oppfordret til å gi markedstilsynsmyndighetene formell myndighet med hensyn til posisjonshåndtering, herunder myndighet til å forhåndsfastsette posisjonsgrenser når det er hensiktsmessig.
- 126) Den myndigheten som gis vedkommende myndigheter, bør utfylles med uttrykkelig myndighet til å innhente opplysninger fra alle personer om størrelsen på og formålet med en posisjon i derivatkontrakter som gjelder varer, og til å anmode om at en person treffer tiltak for å redusere størrelsen på posisjonen i derivatkontraktene.
- 127) Det er behov for en harmonisert ordning for posisjonsgrenser for å sikre større samordning og konsekvens i anvendelsen av G20-avtalen, særlig for kontrakter som handles i hele Unionen. Vedkommende myndigheter bør derfor gis uttrykkelig myndighet til å fastsette grenser, på grunnlag av en metode som bestemmes av ESMA, for de posisjonene som en person til enhver tid kan inneha på aggregert konsernnivå i en derivatkontrakt som gjelder en vare, for å hindre markedsmissbruk, herunder markeds kontroll, og for å fremme en velordnet prisdannelse og effektive oppgjørsvilkår, herunder forebygging av markedsvidende posisjoner. Slike grenser bør fremme integriteten på markedet for derivatet og den underliggende varen uten at det berører prisdannelsen på markedet for den underliggende varen, og bør ikke gjelde for posisjoner som på en objektiv måte reduserer risikoene som er direkte knyttet til forretningsvirksomhet i forbindelse med varen. Forskjellen mellom spotkontrakter for varer og varederivatkontrakter bør også klargjøres. For å oppnå en harmonisert ordning er det også hensiktsmessig at ESMA overvåker gjennomføringen av posisjonsgrensene, og at vedkommende myndigheter innfører samarbeidsordninger, herunder om utveksling av relevante opplysninger, og gjør det mulig å overvåke og håndheve disse grensene.
- 128) Alle handelsplasser som tilbyr handel med varederivater, bør innføre egnet kontroll av posisjonshåndtering som gir nødvendig myndighet til minst å overvåke og få tilgang til opplysninger om varederivatposisjoner, til å kreve at slike posisjoner reduseres eller avsluttes, og til å kreve at likviditet tilbakeføres til markedet for å redusere virkningene av en stor eller dominerende posisjon. ESMA bør offentliggjøre og ajourføre en liste med sammendrag av alle gjeldende posisjonsgrenser og kontroll av posisjonshåndtering. Disse grensene og ordningene bør anvendes på en ensartet måte og ta hensyn til det aktuelle markedets særtrekk. Det bør tydelig forklares hvordan de får anvendelse, og hvilke kvantitative terskler som utgjør grensene eller kan utløse andre forpliktelser.
- 129) Handelsplasser bør offentliggjøre en samlet ukentlig oversikt over de posisjonene som innehas av de forskjellige kategoriene av personer for de forskjellige varederivatkontraktene, utslippskvotene og derivater på slike, som handles på deres plattformer. En omfattende og detaljert oversikt over de posisjonene som innehas av alle personer, bør gjøres tilgjengelig for vedkommende myndighet minst daglig. En rapporteringsordning i henhold til dette direktivet bør, dersom det er relevant, ta hensyn til rapporteringskrav som allerede er pålagt i henhold til artikkel 8 i forordning (EU) nr. 1227/2011.

- 130) Selv om den metoden som anvendes for å beregne posisjongrensener, ikke bør skape hindringer for utviklingen av nye varederivater, bør ESMA ved fastsettelsen av beregningsmetoden sikre at utviklingen av nye varederivater ikke kan anvendes for å omgå ordningen for posisjongrensener.
- 131) Det bør fastsettes posisjongrensener for hver enkelt varederivatkontrakt. For å unngå at ordningen for posisjongrensener omgås gjennom den løpende utviklingen av nye varederivatkontrakter, bør ESMA sikre at beregningsmetoden hindrer enhver omgåelse ved å ta hensyn til de samlede åpne posisjonene i andre varederivater med samme underliggende vare.
- 132) Det er ønskelig å gi små og mellomstore bedrifter (SMB-er) lettere tilgang til kapital og å fremme den videre utviklingen av spesialiserte markeder som tar hensyn til små og mellomstore utstederes behov. Disse markedene, som vanligvis drives som MHF-er i henhold til dette direktivet, kalles vekstmarkeder for SMB-er eller bare vekstmarkeder. Innføringen av en ny underkategori for vekstmarkeder for SMB-er i MHF-kategorien, og registreringen av disse markedene, bør øke deres synlighet og styrke deres profil samt bidra til utviklingen av felles reguleringsstandarder i Unionen for disse markedene. Oppmerksomheten bør rettes mot hvordan framtidig regulering ytterligere bør medføre og fremme bruken av dette markedet slik at det blir attraktivt for investorer, og redusere den administrative byrden samt gi SMB-er ytterligere insitamenter til å komme inn på kapitalmarkeder gjennom vekstmarkeder for SMB-er.
- 133) Kravene til denne nye kategorien av markeder må være tilstrekkelig fleksible til at det kan tas hensyn til de forskjellige vellykkede markedsmodellene som nå finnes i Europa. De må også finne den rette balansen mellom å opprettholde et høyt nivå for investorvern, som er nødvendig for å fremme investorenes tillit til utstederne på disse markedene, og å redusere unødvendige administrative byrder for disse utstederne. Det foreslås at ytterligere opplysninger om kravene til vekstmarkeder for SMB-er, for eksempel om kriteriene for opptak til handel på et slikt marked, angis nærmere i delegerte rettsakter eller tekniske standarder.
- 134) Ettersom det er viktig ikke å påvirke eksisterende vellykkede markeder negativt, bør operatører av markeder som er rettet mot små og mellomstore utstedere, ha mulighet til å velge å fortsette driften av et slikt marked i samsvar med kravene i dette direktivet uten å søke om registrering som et vekstmarked for SMB-er. En utsteder som er en SMB, bør ikke være forpliktet til å søke om å få sine finansielle instrumenter opptatt til handel på et vekstmarked for SMB-er.
- 135) For at denne nye markeds kategorien skal omfatte SMB-er, bør minst 50 % av utstederne med finansielle instrumenter som handles på et vekstmarked for SMB-er, være SMB-er. Denne vurderingen bør foretas årlig. Kravet om 50 % bør gjennomføres på en fleksibel måte. Dersom kravet midlertidig ikke oppfylles, bør dette ikke innebære at handelsplassen umiddelbart skal fjernes fra registeret eller nektes registrering som et vekstmarked for SMB-er, dersom det er rimelige utsikter til at den vil oppfylle kravet om 50 % fra det påfølgende året. Vurderingen av hvorvidt en utsteder er en SMB, bør foretas på grunnlag av markedsverdien i de tre foregående kalenderårene. Dette bør sikre en smidigere overgang for disse utstederne fra de spesialiserte markedene til hovedmarkedene.
- 136) Eventuelle fortrolige opplysninger som en medlemsstats kontaktpunkt mottar gjennom en annen medlemsstats kontaktpunkt, bør ikke anses som rent nasjonale opplysninger.
- 137) Det er nødvendig å forbedre samordningen av vedkommende myndigheters myndighet for å oppnå en likeverdig behandling i hele det integrerte finansmarkedet. Et felles minimum av myndighet bør sammen med tilstrekkelige ressurser sikre et effektivt tilsyn. Dette direktivet bør derfor fastsette et minstemål av tilsyns- og granskingsmyndighet som medlemsstatenes vedkommende myndigheter bør tildeles i samsvar med nasjonal rett. Denne myndigheten bør, når nasjonal rett krever det, utøves etter søknad til vedkommende rettsmyndigheter. Vedkommende myndigheter bør, når de utøver sin myndighet i henhold til dette direktivet, opptre objektivt og upartisk og fortsatt treffe selvstendige beslutninger.
- 138) Selv om dette direktivet angir det minimumet av myndighet som vedkommende myndigheter bør ha, skal denne myndigheten utøves innenfor et helhetlig system av nasjonal rett som garanterer respekten for grunnleggende rettigheter, herunder retten til personvern. Medlemsstatene bør innføre hensiktsmessige og effektive beskyttelsestiltak

mot alle former for misbruk ved utøvelsen av denne myndigheten som kan innebære et alvorlig inngrep i retten til respekt for privatliv og familieliv, hjem og kommunikasjon, herunder, om nødvendig, forhåndstillatelse fra den berørte medlemsstatens rettsmyndigheter. Medlemsstatene bør gjøre det mulig for vedkommende myndigheter å utøve slik inngrepsmyndighet i den utstrekning det er nødvendig for en korrekt gransking av alvorlige saker der det ikke finnes tilsvarende midler til å oppnå det samme resultatet.

- 139) Ingen tiltak som treffes av en vedkommende myndighet eller av ESMA ved utførelsen av deres oppgaver, bør direkte eller indirekte diskriminere en medlemsstat eller gruppe av medlemsstater som sted for yting av investeringstjenester og -virksomhet i noen valuta.
- 140) I lys av den betydelige innflytelsen og markedsandelen som mange MHF-er har fått, bør det sikres at det opprettes egnede samarbeidsordninger mellom vedkommende myndighet for MHF-en og vedkommende myndighet i den jurisdiksjonen der MHF-en yter tjenester. For å foregripe en eventuell tilsvarende utvikling bør dette utvides til også å omfatte OHF-er.
- 141) For å sikre at verdipapirforetak, markedsoperatører som har tillatelse til å drive en MHF eller OHF, regulerte markeder, godkjente offentliggjøringsordninger, leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer eller godkjente rapporteringsordninger, personer som faktisk kontrollerer deres virksomhet, og medlemmene av verdipapirforetakenes og de regulerte markedenes ledelsesorganer oppfyller forpliktelsene som følger av dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014, og at de behandles likt i hele Unionen, bør medlemsstatene innføre sanksjoner og tiltak som er virkningsfulle, står i forhold til overtredelsen og virker avskrekkende. Administrative sanksjoner og tiltak som fastsettes av medlemsstatene, bør oppfylle visse grunnleggende krav med hensyn til mottakere, kriterier som skal tas hensyn til ved anvendelsen av en sanksjon eller et tiltak, offentliggjøring, viktigste myndighet til å ilegge sanksjoner og størrelsen på administrative overtredelsesgebyrer.
- 142) Særlig bør vedkommende myndigheter ha myndighet til å ilegge overtredelsesgebyrer som er tilstrekkelig høye til å oppveie de fordelene som kan forventes, og som virker avskrekkende selv for større institusjoner og deres ledere.
- 143) Det er også nødvendig at vedkommende myndigheter, i samsvar med nasjonal rett og pakten, har mulighet til å få adgang til fysiske og juridiske personers lokaler. Adgang til slike lokaler er nødvendig når det er rimelig grunn til mistanke om at det finnes dokumenter og andre opplysninger knyttet til gjenstanden for granskingen, og at de kan være relevante for å bevise overtredelser av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014. I tillegg er adgang til slike lokaler nødvendig når den personen som har mottatt en anmodning om opplysninger, helt eller delvis unnlater å etterkomme anmodningen, eller når det er rimelig grunn til å tro at en eventuell anmodning ikke ville ha blitt etterkommet, eller at dokumentene eller opplysningene som opplysningskravet gjelder, ville ha blitt fjernet, manipulert eller ødelagt. Dersom det er behov for forhåndstillatelse fra en rettsmyndighet i den berørte medlemsstaten i henhold til nasjonal rett, bør slik myndighet til å få adgang til lokaler utøves etter at forutgående rettslig tillatelse er gitt.
- 144) Eksisterende opptak av telefonsamtaler og opplysninger om datatrafikk fra verdipapirforetak som gjennomfører og dokumenterer gjennomføringen av transaksjoner, og eksisterende opplysninger om telefon- og datatrafikk fra teleoperatører, utgjør avgjørende, og noen ganger det eneste, bevismaterialet når det gjelder å oppdage og bevise forekomsten av markedsmissbruk, samt kontrollere at foretak oppfyller kravene om investorsvern og andre krav som er fastsatt i dette direktivet eller i forordning (EU) nr. 600/2014. Vedkommende myndigheter bør derfor kunne kreve å få utlevert eksisterende opptak av telefonsamtaler, elektronisk kommunikasjon og opplysninger om datatrafikk som oppbevares av et verdipapirforetak eller en kredittinstitusjon. Tilgang til opplysninger om telefon- og datatrafikk er nødvendig for å avdekke og straffe markedsmissbruk eller overtredelser av krav som er fastsatt i dette direktivet eller i forordning (EU) nr. 600/2014.

For å innføre like konkurransevilkår i hele Unionen når det gjelder tilgangen til opplysninger om telefon- og datatrafikk som oppbevares av teleoperatører, eller eksisterende opptak av telefonsamtaler og opplysninger om datatrafikk som oppbevares av et verdipapirforetak, bør vedkommende myndigheter i samsvar med nasjonal rett kunne kreve å få utlevert eksisterende opplysninger om telefon- og datatrafikk som oppbevares av en teleoperatør, i den utstrekning dette er tillatt i henhold til nasjonal rett, og eksisterende opptak av telefonsamtaler og datatrafikk som oppbevares av et verdipapirforetak, dersom det er rimelig grunn til mistanke om at slike opplysninger, når de gjelder gjenstanden for kontrollen eller granskingen, kan være relevante for å bevise atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, eller overtredelser av kravene i dette direktivet eller i forordning (EU) nr. 600/2014. Tilgangen til opplysninger om telefon- og datatrafikk som oppbevares av en teleoperatør, bør ikke omfatte innholdet i telefonsamtaler.

- 145) For å sikre en ensartet anvendelse av sanksjoner i hele Unionen bør det kreves at medlemsstatene sikrer at vedkommende myndigheter, når de fastsetter typen av administrative sanksjoner eller tiltak og størrelsen på administrative overtredelsesgebyrer, tar hensyn til alle relevante omstendigheter.
- 146) For å sikre at beslutninger truffet av vedkommende myndigheter har avskrekkende virkning på offentligheten, bør de normalt offentliggjøres. Offentliggjøring av beslutninger er også et viktig verktøy for vedkommende myndigheter for å informere markedsdeltakere om hvilken atferd som anses å utgjøre en overtredelse av dette direktivet, og for å fremme generelt god atferd blant markedsdeltakere. Dersom en slik offentliggjøring vil påføre de berørte personene uforholdsmessig stor skade eller vil skade finansmarkedenes stabilitet eller en pågående gransking, bør vedkommende myndighet offentliggjøre sanksjonene og tiltakene anonymt på en måte som er i samsvar med nasjonal rett, eller utsette offentliggjøringen.

Vedkommende myndigheter bør ha mulighet til ikke å offentliggjøre sanksjoner dersom en anonym eller utsatt offentliggjøring anses å være utilstrekkelig til å sikre at finansmarkedenes stabilitet ikke vil bli skadet. Vedkommende myndigheter bør ikke være forpliktet til å offentliggjøre tiltak som anses for å være av mindre betydning, dersom offentliggjøringen ikke ville stå i forhold til formålet. Det er hensiktsmessig å innføre en ordning for rapportering til ESMA av sanksjoner som ikke er offentliggjort, slik at vedkommende myndigheter kan ta hensyn til dem i sitt løpende tilsyn. Dette direktivet krever ikke, men bør heller ikke hindre, offentliggjøring av strafferettslige sanksjoner som ilegges for overtredelser av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014.

- 147) For å kunne avdekke mulige overtredelser bør vedkommende myndigheter ha den nødvendige granskingsmyndigheten, og den bør innføre effektive og pålitelige ordninger for å oppmuntre til rapportering av mulige og faktiske overtredelser, herunder ved å verne arbeidstakere som rapporterer om overtredelser begått i deres egen institusjon. Disse ordningene bør ikke være til hinder for hensiktsmessig vern for anklagede personer. Det bør innføres egnede framgangsmåter for å sikre tilstrekkelig vern for anklagede personer, særlig med hensyn til retten til vern av dennes personopplysninger og framgangsmåter som sikrer den anklagedes rett til forsvar og til å bli hørt før det treffes en beslutning, samt retten til effektiv klageadgang for en domstol i forbindelse med en beslutning som gjelder vedkommende.
- 148) I dette direktivet bør det vises til sanksjoner og tiltak for å dekke alle tiltak som treffes etter at en overtredelse er begått, med sikte på å hindre ytterligere overtredelser, uavhengig av om de i henhold til nasjonal rett anses som en sanksjon eller et tiltak.
- 149) Dette direktivet bør ikke berøre bestemmelser om strafferettslige sanksjoner i medlemsstatenes lovgivning.
- 150) Selv om det ikke er noe som hindrer medlemsstatene i å fastsette regler både for administrative og strafferettslige sanksjoner for de samme overtredelsene, bør de ikke være forpliktet til å fastsette bestemmelser om administrative sanksjoner for overtredelser av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014 som omfattes av nasjonal strafferett. Medlemsstatene er i samsvar med nasjonal rett ikke forpliktet til å ilegge både administrative og strafferettslige sanksjoner for samme overtredelse, men de bør kunne gjøre det dersom det er tillatt i henhold til deres nasjonale rett. Opprettholdelse av strafferettslige sanksjoner i stedet for administrative sanksjoner ved overtredelser av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014 bør imidlertid ikke begrense eller på annen måte påvirke vedkommende myndigheters mulighet for til rett tid å samarbeide med og få tilgang til og utveksle opplysninger med vedkommende myndigheter i andre medlemsstater for formålene i dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014, herunder etter at disse overtredelsene er brakt inn for vedkommende rettsmyndigheter for straffeforfølgning.
- 151) For å verne kundene, og uten at det berører kundenes rett til å bringe sin sak inn for domstolene, er det hensiktsmessig at medlemsstatene sikrer at det opprettes offentlige eller private organer for utenrettslig tvisteløsning, for å samarbeide om å løse tvister på tvers av landegrensene, idet det tas hensyn til kommisjonsrekommendasjon 98/257/EF<sup>(1)</sup> og kommisjonsrekommendasjon 2001/310/EF<sup>(2)</sup>. Når medlemsstatene innfører bestemmelser om klage- og erstatningsordninger for utenrettslig tvisteløsning, bør de oppmuntres til å anvende tverrnasjonale samarbeidsordninger, særlig nettverket for klager på finansielle tjenester (FIN-Net).

(1) Kommisjonsrekommendasjon 98/257/EF av 30. mars 1998 om de prinsipper som får anvendelse på organer med ansvar for utenrettslig løsning av forbrukertvister (EFT L 115 av 17.4.1998, s. 31).

(2) Kommisjonsrekommendasjon 2001/310/EF av 4. april 2001 om prinsipper for utenrettslige organer med ansvar for å løse forbrukertvister ved forlik (EFT L 109 av 19.4.2001, s. 56).

- 152) All utveksling eller overføring av opplysninger mellom vedkommende myndigheter, andre myndigheter, organer eller personer bør skje i samsvar med reglene for overføring av personopplysninger til tredjestater som fastsatt i direktiv 95/46/EF. All utveksling eller overføring av personopplysninger mellom ESMA og tredjestater bør skje i samsvar med reglene for overføring av personopplysninger som fastsatt i forordning (EF) nr. 45/2001.
- 153) Det er nødvendig å styrke bestemmelsene om utveksling av opplysninger mellom nasjonale vedkommende myndigheter samt å utvide deres forpliktelse til å bistå hverandre og samarbeide. På grunn av økende virksomhet over landegrensene bør vedkommende myndigheter gi hverandre de opplysningene som er nødvendige for at de skal kunne utøve sine funksjoner slik at dette direktivet håndheves på en effektiv måte, herunder i situasjoner der overtredelser eller mistanke om overtredelser kan berøre myndighetene i to eller flere medlemsstater. Ved utveksling av opplysninger kreves det streng taushetsplikt for å sikre at opplysningene overføres på en riktig måte, og at de berørte personenes rettigheter vernes.
- 154) Dersom driften av en handelsplass som har opprettet ordninger i en vertsstat, har fått vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og for investorvernet i denne vertsstaten, bør det fastsettes egnede samarbeidsordninger som velges ut blant de mulige samarbeidsformene mellom vedkommende myndigheter i hjemstaten og vertsstaten, og som står i forhold til behovet for grensekryssende tilsynssamarbeid, særlig som følge av arten og omfanget av innvirkningen på verdipapirmarkedene og investorvernet i vertsstaten, for eksempel utveksling av opplysninger på regelmessig grunnlag eller på anmodning, samråd og bistand.
- 155) For å nå målene for dette direktivet bør myndigheten til å vedta rettsakter i samsvar med artikkel 290 i TEUV delegeres til Kommisjonen når det gjelder nærmere bestemmelser om unntak, presiseringen av definisjoner, kriteriene for vurdering av et verdipapirforetaks planlagte erverv, de organisatoriske kravene til verdipapirforetak, godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer, håndteringen av interessekonflikter, atferdsregler i forbindelse med ytingen av investeringstjenester, utførelsen av ordrer på de vilkårene som er mest fordelaktige for kunden, behandlingen av kundeordrer, transaksjoner med kvalifiserte motparter, de omstendighetene som utløser et krav om opplysninger for verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, samt for operatører av et regulert marked, og de omstendighetene som utgjør betydelig skade for investorenes interesser og markedets ordnede virkemåte med sikte på suspensjon eller fjerning av finansielle instrumenter fra handel i en MHF, i en OHF eller på et regulert marked, vekstmarkedene for SMB-er, tersklene som utløser forpliktelsene til posisjonsrapportering, samt kriteriene for at virksomheten til en handelsplass i en vertsstat kan anses å ha vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og for investorvernet. Det er særlig viktig at Kommisjonen holder hensiktsmessige samråd under sitt forberedende arbeid, herunder på ekspertnivå. Kommisjonen bør ved forberedelse og utarbeiding av delegerede rettsakter sikre at relevante dokumenter oversendes Europaparlamentet og Rådet samtidig, til rett tid og på en egnet måte.
- 156) Tekniske standarder for finansielle tjenester bør sikre konsekvent harmonisering og tilstrekkelig vern av investorer, herunder slike som investerer i strukturerte innskudd, og forbrukere i hele Unionen. ESMA er et organ med høyt spesialisert sakkunnskap, og det ville derfor være effektivt og hensiktsmessig å gi denne myndigheten i oppgave å utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder og tekniske gjennomføringsstandarder som ikke innebærer politiske valg, med sikte på framlegging for Kommisjonen. For å sikre et ensartet investor- og forbrukervern på tvers av sektorer for finansielle tjenester bør ESMA, i den utstrekning det er mulig, utføre sine oppgaver i nært samarbeid med Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet, EBA), som er opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010<sup>(1)</sup>, og med EIOPA.
- 157) Kommisjonen bør vedta utkastene til tekniske reguleringsstandarder som ESMA utarbeider om unntak knyttet til virksomhet som anses å være en virksomhet tilknyttet hovedvirksomheten, om de opplysningene som skal framlegges og visse krav innenfor rammen for framgangsmåtene for å innvilge og avslå søknader om tillatelse til verdipapirforetak, om erverv av en kvalifiserende eierandel, om algoritmehandel, om forpliktelsen til å utføre ordrer på de vilkårene som er mest fordelaktige for kunden, om suspensjon og fjerning av finansielle instrumenter fra handel på et regulert marked, i en MHF eller i en OHF, om adgangen til å yte investeringstjenester og utøve investeringsvirksomhet, om opprettelse av en filial, om systemers robusthet, automatiske handelssperrer og elektronisk handel, om minste tillatte kursendringer, om synkronisering av klokker, om opptak av finansielle instrumenter til handel, om posisjongrensener og kontroll av

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/78/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 12).



posisjons håndtering som gjelder for varederivater, om framgangsmåtene for å innvilge og avslå søknader om tillatelse til leverandører av datarapporterings tjenester, om organisatoriske krav til godkjente offentliggjørings ordninger, leverandører av konsoliderte offentliggjørings systemer og godkjente rapporterings ordninger og om samarbeid mellom vedkommende myndigheter. Kommisjonen bør vedta disse utkastene til tekniske regulerings standarder ved hjelp av delegerte rettsakter i henhold til artikkel 290 i TEUV og i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

- 158) Kommisjonen bør også ha myndighet til å vedta tekniske gjennomførings standarder ved hjelp av gjennomførings rettsakter i henhold til artikkel 291 i TEUV og i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010. ESMA bør utarbeide tekniske gjennomførings standarder som skal framlegges for Kommisjonen, om framgangsmåtene for å innvilge og avslå søknader om tillatelse til verdipapirforetak, om erverv av en kvalifiserende eierandel, om handels prosessen ved avslutning av transaksjoner i MHF-er og OHF-er, om suspensjon og fjerning av finansielle instrumenter fra handel, om adgangen til å yte investeringstjenester og utøve investerings virksomhet, om opprettelse av en filial, om posisjons rapportering for forskjellige kategorier av posisjons innehavere, om framgangsmåtene for å innvilge og avslå søknader om tillatelse, om framgangsmåtene og formatet for framlegging av opplysninger i forbindelse med offentliggjøring av beslutninger, om forpliktelsen til å samarbeide, om samarbeid mellom vedkommende myndigheter, om utveksling av opplysninger og om samråd før tillatelse gis til et verdipapirforetak.
- 159) Kommisjonen bør framlegge en rapport for Europaparlamentet og Rådet med en vurdering av OHF-enes virkemåte, hvordan ordningen for vekstmarked for SMB-er fungerer, virkningen av kravene til automatisert handel og høyfrekvenshandel, erfaringene med ordningen for forbud mot visse produkter eller metoder og virkningene av tiltakene som gjelder varederivatmarkeder.
- 160) Kommisjonen bør innen 1. januar 2018 utarbeide en rapport om de potensielle virkningene på energiprisene og energimarkedets virkemåte som følge av at overgangsperioden som er fastsatt for anvendelsen av clearingplikten og marginkravene i forordning (EU) nr. 648/2012, utløper. Kommisjonen bør, dersom det er hensiktsmessig, framlegge et forslag til regelverk for å fastsette eller endre det relevante regelverket, herunder spesifikt sektorregelverk, for eksempel forordning (EU) nr. 1227/2011.
- 161) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU<sup>(1)</sup> gjør det mulig for medlemsstatene å tillate at forvaltere av alternative investeringsfond (AIF-forvaltere) yter investeringstjenester i tillegg til den kollektive forvaltningen av alternative investeringsfond (AIF-er), herunder tjenester i form av portefølje forvaltning av investeringer, investeringsrådgivning, oppbevaring og forvaltning av aksjer eller andeler i innretninger for kollektiv investering samt mottak og formidling av ordrer som gjelder finansielle instrumenter. Ettersom kravene for yting av disse tjenestene harmoniseres i Unionen, bør AIF-forvaltere som vedkommende myndigheter i hjemstaten har gitt tillatelse til å yte disse tjenestene, ikke være underlagt ytterligere tillatelse i vertsstater eller noe annet tiltak som har samme virkning.
- 162) I henhold til den gjeldende rettslige rammen skal AIF-forvaltere som har tillatelse til å yte disse investeringstjenestene, og som har til hensikt å yte dem i andre medlemsstater enn hjemstaten, overholde ytterligere nasjonale krav, herunder om opprettelse av et eget rettssubjekt. For å fjerne hindringer for yting av harmoniserte investeringstjenester på tvers av landegrensene og for å sikre like konkurransevilkår for enheter som yter samme investeringstjenester i henhold til samme lovfestede krav, bør en AIF-forvalter som har tillatelse til å yte disse tjenestene, kunne yte dem på tvers av landegrensene, med forbehold for egnede meldingskrav, i henhold til tillatelsen som er gitt av vedkommende myndigheter i hjemstaten.
- 163) Direktiv 2011/61/EU bør derfor endres.
- 164) Ettersom målet for dette direktivet, som er å skape et integrert finansmarked der investorer har effektivt vern og det samlede markedets effektivitet og integritet opprettholdes, krever at det fastsettes felles reguleringskrav som kan anvendes på verdipapirforetak uansett hvor i Unionen de har fått tillatelse, og som styrer regulerte markeders og andre

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU av 8. juni 2011 om forvaltere av alternative investeringsfond og om endring av direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 av 1.7.2011, s. 1).

handelssystemers virkemåte, for å hindre at manglende innsyn eller forstyrrelser på ett marked undergraver effektiviteten i hele Unionens finanssystem, ikke kan nås i tilstrekkelig grad av medlemsstatene og derfor på grunn av direktivets omfang og virkninger bedre kan nås på unionsplan, kan Unionen treffe tiltak i samsvar med nærhetsprinsippet som fastsatt i artikkel 5 i traktaten om Den europeiske union. I samsvar med forholdsmessighetsprinsippet fastsatt i nevnte artikkel går dette direktivet ikke lenger enn det som er nødvendig for å nå dette målet.

- 165) Med tanke på det økte antallet oppgaver ESMA får i henhold til dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014, bør Europaparlamentet og Rådet sikre at det stilles tilstrekkelige menneskelige og økonomiske ressurser til rådighet.
- 166) Dette direktivet er forenlig med de grunnleggende rettighetene og de prinsippene som er anerkjent i pakten, særlig retten til vern av personopplysninger, friheten til å drive næringsvirksomhet, retten til forbrukervern, retten til effektiv klageadgang og rettferdig rettergang og retten til ikke å bli domfelt eller straffet to ganger for samme overtredelse, og må gjennomføres i samsvar med disse rettighetene og prinsippene.
- 167) EUs datatilsynsorgan er blitt rådspurt i samsvar med artikkel 28 nr. 2 i forordning (EF) nr. 45/2001 og avga en uttalelse 10. februar 2012<sup>(1)</sup>.
- 168) I samsvar med den felles politiske erklæringen fra medlemsstatene og Kommissjonen av 28. september 2011 om forklarende dokumenter<sup>(2)</sup> har medlemsstatene forpliktet seg til at underretningen om innarbeidingstiltakene i berettigede tilfeller skal følges av et eller flere dokumenter som forklarer sammenhengen mellom et direktivs bestanddeler og de tilsvarende delene av de nasjonale innarbeidingsdokumentene. Med hensyn til dette direktivet anser regelgiveren at oversendingen av slike dokumenter er berettiget.
- 169) Forpliktelsen til å innarbeide dette direktivet i nasjonal rett bør begrenses til de bestemmelsene som utgjør en vesentlig endring sammenlignet med de tidligere direktivene. Forpliktelsen til å innarbeide de bestemmelsene som er uendret, følger av de tidligere direktivene.
- 170) Dette direktivet bør ikke berøre medlemsstatenes forpliktelser med hensyn til fristene for innarbeiding i nasjonal rett og datoene for anvendelse av direktivene angitt i vedlegg III del B.

VEDTATT DETTE DIREKTIVET:

#### AVDELING I

### VIRKEOMRÅDE OG DEFINISJONER

#### Artikkel 1

#### Virkeområde

1. Dette direktivet får anvendelse på verdipapirforetak, markedsoperatører, leverandører av datarapporteringstjenester og tredjestatsforetak som yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet gjennom opprettelse av en filial i Unionen.
2. I dette direktivet fastsettes krav med hensyn til følgende:
  - a) Vilkår for tillatelse til og drift av verdipapirforetak.
  - b) Tredjestatsforetaks yting av investeringstjenester eller utøvelse av investeringsvirksomhet gjennom opprettelse av en filial.

<sup>(1)</sup> EUT C 147 av 25.5.2012, s. 1.

<sup>(2)</sup> EUT C 369 av 17.12.2011, s. 14.

- c) Tillatelse til og drift av regulerte markeder.
- d) Tillatelse til og drift av leverandører av datarapporteringstjenester.
- e) Vedkommende myndigheters tilsyn, samarbeid og håndheving.

3. Følgende bestemmelser får også anvendelse på kredittinstitusjoner som har tillatelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, når de yter en eller flere investeringstjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet:

- a) Artikkel 2 nr. 2, artikkel 9 nr. 3 og artikkel 14 og 16–20.
- b) Avdeling II kapittel II, unntatt artikkel 29 nr. 2 annet ledd.
- c) Avdeling II kapittel III, unntatt artikkel 34 nr. 2 og 3 og artikkel 35 nr. 2–6 og 9.
- d) Artikkel 67–75 og artikkel 80, 85 og 86.

4. Følgende bestemmelser får også anvendelse på verdipapirforetak og kredittinstitusjoner som har tillatelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, når de selger eller gir råd til kunder i forbindelse med strukturerte innskudd:

- a) Artikkel 9 nr. 3, artikkel 14 og artikkel 16 nr. 2, 3 og 6.
- b) Artikkel 23–26, artikkel 28, artikkel 29 unntatt nr. 2 annet ledd, og artikkel 30.
- c) Artikkel 67–75.

5. Artikkel 17 nr. 1–6 får også anvendelse på medlemmer av eller deltakere på regulerte markeder og MHF-er, som det i henhold til artikkel 2 nr. 1 bokstav a), e), i) og j) ikke kreves tillatelse for i henhold til dette direktivet.

6. Artikkel 57 og 58 får også anvendelse på personer som er unntatt i henhold til artikkel 2.

7. Alle multilaterale systemer for finansielle instrumenter skal drives i samsvar med enten bestemmelsene i avdeling II, når det gjelder MHF-er og OHF-er, eller bestemmelsene i avdeling III, når det gjelder regulerte markeder.

Et verdipapirforetak som på et organisert, hyppig og systematisk grunnlag i vesentlig grad handler for egen regning når det utfører kundeordrer utenfor et regulert marked, en MHF eller en OHF, skal drives i samsvar med avdeling III i forordning (EU) nr. 600/2014.

Med forbehold for artikkel 23 og 28 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal alle transaksjoner med finansielle instrumenter nevnt i første og annet ledd, som ikke gjennomføres gjennom multilaterale systemer eller systematiske internaliserere, overholde de relevante bestemmelsene i avdeling III i forordning (EU) nr. 600/2014.

*Artikkel 2***Unntak**

1. Dette direktivet får ikke anvendelse på

- a) forsikringsforetak eller foretak som utøver gjenforsikrings- og retrocesjonsvirksomhet som nevnt i direktiv 2009/138/EF, når de utøver virksomhet som er omhandlet i nevnte direktiv,
- b) personer som yter investeringstjenester utelukkende til sine morforetak, sine datterforetak eller til et av samme morforetaks andre datterforetak,
- c) personer som yter en investeringstjeneste leilighetsvis i forbindelse med en yrkesvirksomhet som er underlagt lover og forskrifter eller yrkesetiske regler som ikke utelukker at tjenesten ytes,
- d) personer som handler for egen regning med andre finansielle instrumenter enn varederivater eller utslippskvoter eller derivater på slike, og som ikke yter andre investeringstjenester eller utøver annen investeringsvirksomhet med andre finansielle instrumenter enn varederivater eller utslippskvoter eller derivater på slike, med mindre disse personene
  - i) er prisstillere,
  - ii) er medlemmer av eller deltakere på et regulert marked eller i en MHF, eller har direkte elektronisk tilgang til en handelsplass,
  - iii) anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel, eller
  - iv) handler for egen regning når de utfører kundeordrer.

Personer som er unntatt i henhold til bokstav a), i) eller j), trenger ikke å oppfylle vilkårene i denne bokstaven for å være unntatt,

- e) operatører med forpliktelser til overholdelse i henhold til direktiv 2003/87/EF, som ved handel med utslippskvoter ikke utfører kundeordrer, og som ikke yter andre investeringstjenester eller utøver annen investeringsvirksomhet enn handel for egen regning, forutsatt at disse personene ikke anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel,
- f) personer som yter investeringstjenester som utelukkende består i å forvalte ordninger for arbeidstakernes medbestemmelse,
- g) personer som yter investeringstjenester som bare består i å forvalte ordninger for arbeidstakernes medbestemmelse og å yte investeringstjenester utelukkende til sine morforetak, sine datterforetak eller til et av samme morforetaks andre datterforetak,
- h) ESSB-medlemmer og andre nasjonale organer med lignende oppgaver i Unionen, andre offentlige organer som har ansvar for eller deltar i forvaltningen av offentlig gjeld i Unionen, og internasjonale finansinstitusjoner opprettet av to eller flere medlemsstater, som har som formål å tilføre kapital og gi finansiell bistand til de av deres medlemmer som er rammet eller truet av alvorlige finansieringsproblemer,

i) innretninger for kollektiv investering og pensjonsfond, uansett om de er samordnet på unionsplan eller ikke, og depositarer og forvaltere av slike foretak,

j) personer

i) som handler for egen regning, herunder prisstillere, med varederivater eller utslippskvoter eller derivater på slike, unntatt personer som handler for egen regning når de utfører kundeordrer, eller

ii) som yter investeringstjenester, unntatt handel for egen regning, med varederivater eller utslippskvoter eller derivater på slike, til kundene eller leverandørene i deres hovedvirksomhet,

forutsatt

— at dette for hvert av disse tilfellene, på individuelt nivå og på aggregert nivå, er en virksomhet tilknyttet deres hovedvirksomhet på konsernnivå, og at hovedvirksomheten ikke er yting av investeringstjenester i henhold til dette direktivet eller bankvirksomhet i henhold til direktiv 2013/36/EU, eller å opptre som prisstiller i forbindelse med varederivater,

— at disse personene ikke anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel, og

— at disse personene hvert år underretter den berørte vedkommende myndigheten om at de anvender dette unntaket, og på anmodning opplyser vedkommende myndighet om grunnlaget for at de anser at deres virksomhet i henhold til punkt i) og ii) er en virksomhet tilknyttet deres hovedvirksomhet,

k) personer som yter investeringsrådgivning i forbindelse med en annen yrkesvirksomhet som ikke omfattes av dette direktivet, forutsatt at det ikke gis særlig godtgjøring for slik rådgivning,

l) sammenslutninger opprettet av danske og finske pensjonsfond utelukkende med det formålet å forvalte eiendeler for pensjonsfond som er medlemmer av disse sammenslutningene,

m) «agenti di cambio» med virksomhet og funksjoner som omfattes av artikkel 201 i det italienske lovdekret nr. 58 av 24. februar 1998,

n) operatører av transmisjonsnett som definert i artikkel 2 nr. 4 i direktiv 2009/72/EF eller artikkel 2 nr. 4 i direktiv 2009/73/EF, når de utfører sine oppgaver i henhold til disse direktivene eller i henhold til forordning (EF) nr. 714/2009 eller forordning (EF) nr. 715/2009, eller i henhold til nettreglene eller retningslinjene vedtatt i henhold til disse forordningene, enhver person som opptre som tjenesteyter på deres vegne med sikte på å utføre deres oppgaver i henhold til disse regelverksaktene eller i henhold til nettreglene eller retningslinjene vedtatt i henhold til disse forordningene, og enhver operatør eller forvalter av et energibalanseringssystem, et rørledningsnett eller et system for å opprettholde balansen mellom tilbudet av og etterspørselen etter energi, når de utfører slike oppgaver.

Dette unntaket får anvendelse på personer som utøver virksomhet som fastsatt i denne bokstaven, bare når de utøver investeringsvirksomhet eller yter investeringstjenester i forbindelse med varederivater for å utøve denne virksomheten. Dette unntaket får ikke anvendelse med hensyn til driften av et annenhåndsmarked, herunder en plattform for handel med finansielle transmisjonsrettigheter på annenhåndsmarkedet,

o) verdipapirsentraler som er regulert som slike i henhold til unionsretten, i den utstrekning de er regulert i henhold til den unionsretten.

2. De rettighetene som følger av dette direktivet, skal ikke omfatte yting av tjenester som motpart ved transaksjoner gjennomført av offentlige organer som har ansvar for å forvalte offentlig gjeld, eller av ESSB-medlemmer som utfører sine oppgaver i henhold til TEUV og protokoll 4 i vedtektene for Det europeiske system av sentralbanker og Den europeiske sentralbank, eller ivaretar lignende funksjoner i henhold til nasjonale bestemmelser.

3. Kommisjonen skal vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å klargjøre, med sikte på anvendelsen av nr. 1 bokstav c), når en virksomhet utøves leilighetsvis.

4. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette, med sikte på anvendelsen av nr. 1 bokstav j), kriteriene for når en virksomhet kan anses for å være en virksomhet tilknyttet hovedvirksomheten på konsernnivå.

Disse kriteriene skal ta hensyn til minst følgende:

- a) Nødvendigheten av at tilknyttet virksomhet utgjør en mindre del av virksomheten på konsernnivå.
- b) Størrelsen på deres handelsvirksomhet sammenlignet med den samlede handelsvirksomheten på markedet for denne eiendelsklassen.

Ved fastsettelsen av hvorvidt tilknyttet virksomhet utgjør en mindre del av virksomheten på konsernnivå, kan ESMA beslutte at det skal tas hensyn til den kapitalen som er investert i den tilknyttede virksomheten i forhold til den kapitalen som er investert i hovedvirksomheten. Denne faktoren skal imidlertid under ingen omstendighet være tilstrekkelig til å bevise at virksomheten er en virksomhet tilknyttet konsernets hovedvirksomhet.

Virksomhetene nevnt i dette nummeret skal vurderes på konsernnivå.

Elementene nevnt i annet og tredje ledd skal ikke omfatte

- a) konserninterne transaksjoner som omhandlet i artikkel 3 i forordning (EU) nr. 648/2012, for likviditets- eller risikostyringsformål i konsernet,
- b) transaksjoner med derivater som på en objektivt målbar måte reduserer de risikoene som er direkte knyttet til forretningsvirksomheten eller likviditetsfinansieringen,
- c) transaksjoner med varederivater og utslippskvoter som gjennomføres for å oppfylle forpliktelse til å tilføre en handelsplass likviditet, dersom disse forpliktelsene kreves av reguleringsmyndighetene i samsvar med unionsretten eller med nasjonale lover og forskrifter, eller av handelsplasser.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikkel 3*

#### **Frivillige unntak**

1. Medlemsstatene kan velge ikke å anvende dette direktivet på personer som de er hjemstat for, forutsatt at disse personenes virksomhet er omfattet av tillatelse og regulering på nasjonalt plan, og at disse personene

- a) ikke får oppbevare kunders midler eller verdipapirer, og derfor ikke på noe tidspunkt får sette seg i gjeld til kundene,

- b) ikke får yte andre investeringstjenester enn mottak og formidling av ordrer i omsettelige verdipapirer og andeler i innretninger for kollektiv investering og/eller investeringsrådgivning i forbindelse med slike finansielle instrumenter, og
- c) i forbindelse med denne tjenesteytingen kan formidle ordrer bare til
- i) verdipapirforetak som har tillatelse i henhold til dette direktivet,
  - ii) kredittinstitusjoner som har tillatelse i henhold til direktiv 2013/36/EU,
  - iii) filialer av verdipapirforetak eller av kredittinstitusjoner som har tillatelse i en tredjestat, og som er underlagt og overholder tilsynsregler som vedkommende myndigheter anser som minst like strenge som reglene i dette direktivet, i forordning (EU) nr. 575/2013 eller i direktiv 2013/36/EU,
  - iv) innretninger for kollektiv investering som i henhold til en medlemsstats lovgivning har tillatelse til å markedsføre andeler overfor offentligheten og overfor forvaltere av slike innretninger, eller
  - v) investeringsselskaper med fast kapital i henhold til artikkel 17 nr. 7 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2012/30/EU<sup>(1)</sup>, hvis verdipapirer noteres eller omsettes på et regulert marked i en medlemsstat, eller
- d) yter investeringstjenester utelukkende i tilknytning til varer, utslippskvoter og/eller derivater på slike, og bare med sikte på å dekke kundenes forretningsmessige risikoer, dersom disse kundene utelukkende er lokale elektrisitetsforetak som definert i artikkel 2 nr. 35 i direktiv 2009/72/EF og/eller naturgassforetak som definert i artikkel 2 nr. 1 i direktiv 2009/73/EF, og forutsatt at disse kundene i fellesskap innehar 100 % av disse personenes kapital eller stemmeretter, utøver felles kontroll og unntas i henhold til artikkel 2 nr. 1 bokstav j) i dette direktivet dersom de selv yter disse investeringstjenestene, eller
- e) yter investeringstjenester utelukkende i tilknytning til utslippskvoter og/eller derivater på slike, og bare med sikte på å dekke kundenes forretningsmessige risikoer, dersom disse kundene utelukkende er driftsansvarlige som definert i artikkel 3 bokstav f) i direktiv 2003/87/EF, og forutsatt at disse kundene i fellesskap innehar 100 % av disse personenes kapital eller stemmeretter, utøver felles kontroll og unntas i henhold til artikkel 2 nr. 1 bokstav j) i dette direktivet dersom de selv yter disse investeringstjenestene.
2. Medlemsstatenes ordninger skal pålegge personene nevnt i nr. 1 krav som minst tilsvarer følgende krav i dette direktivet:
- a) Vilkår og framgangsmåter for tillatelse og løpende tilsyn som fastsatt i artikkel 5 nr. 1 og 3, artikkel 7–10 og 21, 22 og 23 og i de tilsvarende delegerede rettsaktene som Kommisjonen vedtar i samsvar med artikkel 89.
  - b) Atferdsregler som fastsatt i artikkel 24 nr. 1 og 3, 4, 5, 7 og 10, artikkel 25 nr. 2, 5 og 6 og, når den nasjonale ordningen tillater at disse personene utpeker tilknyttede agenter, artikkel 29, og i de respektive gjennomføringstiltakene.

---

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2012/30/EU av 25. oktober 2012 om samordning av de garantier som kreves i medlemsstatene av selskaper som definert i artikkel 54 annet ledd i traktaten om Den europeiske unions virkemåte for å verne selskapsdeltakeres og tredjemanns interesser når det gjelder stiftelsen av allmennaksjeselskaper og sikring og endring av deres kapital, med det formål å gjøre slike garantier likeverdige (EUT L 315 av 14.11.2012, s. 74).

- c) Organisatoriske krav som fastsatt i artikkel 16 nr. 3 første, sjette og sjuende ledd, og i artikkel 16 nr. 6 og 7, og i de tilsvarende delegerede rettsaktene som Kommisjonen vedtar i samsvar med artikkel 89.

Medlemsstatene skal kreve at personer som unntas fra dette direktivet i henhold til denne artikkelen, skal være dekket av en erstatningsordning for investorer, som anerkjennes i samsvar med direktiv 97/9/EF. Medlemsstatene kan tillate at verdipapirforetak ikke omfattes av en slik ordning, forutsatt at de har en yrkesansvarsforsikring som, idet det tas hensyn til størrelsen, risikoprofilen og den rettslige statusen til personene som unntas i henhold til nr. 1 i denne artikkelen, sikrer deres kunder tilsvarende vern.

Som unntak fra annet ledd i dette nummeret kan medlemsstater som allerede før 2. juli 2014 har innført slike lover og forskrifter, fram til 3. juli 2019 kreve at personer som unntas fra dette direktivet i henhold til nr. 1 i denne artikkelen, når de yter investeringstjenester i form av mottak og formidling av ordrer og/eller investeringsrådgivning i forbindelse med andeler i innretninger for kollektiv investering og opptre som formidler for et forvaltningsselskap som definert i direktiv 2009/65/EF, er solidarisk ansvarlige med forvaltningsselskapet for eventuelle skader kunden er påført i forbindelse med disse tjenestene.

3. Personer som unntas fra dette direktivet i henhold til nr. 1, skal ikke ha adgang til å yte tjenester eller utøve virksomhet eller å opprette filialer i henhold til henholdsvis artikkel 34 og 35.
4. Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen og ESMA når de benytter valgmuligheten i henhold til denne artikkelen, og skal sikre at det av enhver tillatelse som gis i samsvar med nr. 1, framgår at den gis i samsvar med denne artikkelen.
5. Medlemsstatene skal formidle til ESMA de internrettslige bestemmelsene som tilsvarer de kravene i dette direktivet som er angitt i nr. 2.

#### *Artikkel 4*

### **Definisjoner**

1. I dette direktivet menes med

- 1) «verdipapirforetak» enhver juridisk person som til vanlig utøver et yrke eller en virksomhet som består i å yte en eller flere investeringstjenester til tredjeparter og/eller utøve en eller flere former for investeringsvirksomhet på forretningsmessig grunnlag.

Medlemsstatene kan la definisjonen av verdipapirforetak omfatte foretak som ikke er juridiske personer, forutsatt at

- a) deres rettslige status gir tredjeparters interesser like godt vern som det som gis av juridiske personer, og
- b) de er underlagt et tilsvarende tilsyn tilpasset deres juridiske form.

Når slike fysiske personer yter tjenester som medfører oppbevaring av tredjeparters midler eller omsettelige verdipapirer, kan de imidlertid betraktes som verdipapirforetak etter dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014 bare dersom følgende vilkår er oppfylt, med forbehold for øvrige krav i dette direktivet, i forordning (EU) nr. 600/2014 og i direktiv 2013/36/EU:

- a) tredjeparters eiendomsrett til verdipapirer og midler skal være sikret, særlig dersom foretaket eller foretakets eiere blir insolvente, eller ved utlegg, motregningskrav eller andre rettslige skritt som tas av foretakets eller dets eieres kreditorer,



- b) foretaket skal være underlagt regler for tilsyn med foretakets, herunder eiernes, solvens,
  - c) foretakets årsregnskap skal revideres av en eller flere personer som etter nasjonal rett er godkjent til å revidere regnskaper,
  - d) når et foretak har bare én eier, skal vedkommende sørge for at investorene vernes dersom foretakets virksomhet opphører fordi eieren dør eller blir arbeidsudyktig, eller som følge av andre lignende forhold,
- 2) «investeringstjenester og investeringsvirksomhet» enhver tjeneste og virksomhet som er oppført i vedlegg I avsnitt A i forbindelse med et av instrumentene som er angitt i vedlegg I avsnitt C.

Kommisjonen skal vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 som fastsetter følgende:

- a) Hvilke derivatkontrakter nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 6 som har samme egenskaper som energiprodukter i engros-markedet som skal gjøres opp fysisk, og C6-energiderivatkontrakter.
  - b) Hvilke derivatkontrakter nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 7 som har samme egenskaper som andre finansielle derivater.
  - c) Hvilke derivatkontrakter nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 10 som har samme egenskaper som andre finansielle derivater, idet det blant annet tas hensyn til om de handles på et regulert marked, i en MHF eller i en OHF,
- 3) «tilknyttede tjenester» tjenestene som er oppført i vedlegg I avsnitt B,
- 4) «investeringsrådgivning» personlige anbefalinger til en kunde, enten på dennes anmodning eller på verdipapirforetakets initiativ, med hensyn til en eller flere transaksjoner i forbindelse med finansielle instrumenter,
- 5) «utførelse av ordrer på vegne av kunder» inngåelse av avtaler om kjøp eller salg av et eller flere finansielle instrumenter på vegne av kunder, herunder inngåelse av avtaler om salg på utstedelsestidspunktet av finansielle instrumenter som utstedes av et verdipapirforetak eller en kredittinstitusjon,
- 6) «handel for egen regning» handel med egenkapital som fører til transaksjoner med et eller flere finansielle instrumenter,
- 7) «prisstiller» en person som på finansmarkedene på kontinuerlig grunnlag tilbyr kjøp og salg av finansielle instrumenter for egen regning mot denne personens egenbeholdning til priser vedkommende selv fastsetter,
- 8) «porteføljeforvaltning» forvaltning av porteføljer på skjønnsmessig grunnlag i samsvar med fullmakter gitt av kunder dersom slike porteføljer omfatter et eller flere finansielle instrumenter,
- 9) «kunde» en fysisk eller juridisk person som et verdipapirforetak yter investeringstjenester eller tilknyttede tjenester til,
- 10) «profesjonell kunde» en kunde som oppfyller kriteriene fastsatt i vedlegg II,
- 11) «ikke-profesjonell kunde» en kunde som ikke er en profesjonell kunde,

- 12) «vekstmarked for SMB-er» en MHF som er registrert som et vekstmarked for SMB-er i samsvar med artikkel 33,
- 13) «små og mellomstore bedrifter», ved anvendelsen av dette direktivet, selskaper med en gjennomsnittlig markedsverdi på under 200 000 000 euro beregnet på grunnlag av sluttkursen for de tre foregående kalenderårene,
- 14) «ordre med prisbegrensning» en ordre om å kjøpe eller selge et bestemt antall av et finansielt instrument til en angitt pris eller bedre,
- 15) «finansielt instrument» instrumentene som angis i vedlegg I avsnitt C,
- 16) «C6-energiderivatkontrakter» opsjoner, futurekontrakter, bytteavtaler og enhver annen derivatkontrakt nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 6 som gjelder kull eller olje som handles i en OHF og skal gjøres opp fysisk,
- 17) «pengemarkedsinstrumenter» de klassene av instrumenter som vanligvis omsettes på pengemarkedet, for eksempel statskasseveksler, innskuddsbevis og sertifikater, unntatt betalingsmidler,
- 18) «markedsoperatør» en eller flere personer som forvalter og/eller driver virksomheten på et regulert marked, og som selv kan være det regulerte markedet,
- 19) «multilateralt system» ethvert system eller enhver fasilitet der forskjellige tredjeparters kjøps- og salgsinteresser i finansielle instrumenter kan samvirke i systemet,
- 20) «systematisk internaliserer» et verdipapirforetak som på et organisert, hyppig og systematisk grunnlag i vesentlig grad handler for egen regning ved å utføre kundeordrer utenfor et regulert marked, en MHF eller en OHF uten å drive et multilateralt system.

Hvorvidt grunnlaget er hyppig og systematisk, skal måles ut fra antall OTC-transaksjoner med det finansielle instrumentet som verdipapirforetaket gjennomfører for egen regning når de utfører kundeordrer. Hvorvidt grunnlaget er vesentlig, skal måles enten ut fra størrelsen på den OTC-handelen som verdipapirforetaket gjennomfører i forhold til verdipapirforetakets samlede handel i et bestemt finansielt instrument, eller ut fra størrelsen på den OTC-handelen som verdipapirforetaket gjennomfører, i forhold til den samlede handelen i Unionen med et bestemt finansielt instrument. Definisjonen av en systematisk internaliserer får anvendelse bare dersom de forhåndsfastsatte grensene både for et hyppig og systematisk grunnlag og for et vesentlig grunnlag er overskredet, eller dersom et verdipapirforetak velger å være omfattet av ordningen for systematiske internaliserere,

- 21) «regulert marked» et multilateralt system som drives og/eller forvaltes av en markedsoperatør, og som oppretter forbindelse eller gjør det mulig å opprette forbindelse mellom forskjellige tredjeparters kjøps- og salgsinteresser i finansielle instrumenter – i systemet og i samsvar med dets faste regler – på en måte som fører til at det inngås en kontrakt om finansielle instrumenter som er opptatt til handel i henhold til dette markedets regler og/eller systemer, og som har fått tillatelse og fungerer regelmessig og i samsvar med avdeling III i dette direktivet,
- 22) «multilateral handelsfasilitet» eller «MHF» et multilateralt system som drives av et verdipapirforetak eller en markedsoperatør, og som oppretter forbindelse mellom forskjellige tredjeparters kjøps- og salgsinteresser i finansielle instrumenter – i systemet og i samsvar med faste regler – på en måte som fører til at det inngås en kontrakt i samsvar med avdeling II i dette direktivet,
- 23) «organisert handelsfasilitet» eller «OHF» et multilateralt system som ikke er et regulert marked eller en MHF, og der forskjellige tredjeparters kjøps- og salgsinteresser i obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter eller derivater kan samvirke i systemet på en måte som fører til at det inngås en kontrakt i samsvar med avdeling II i dette direktivet,

- 24) «handelsplass» et regulert marked, en MHF eller en OHF,
- 25) «likvid marked» et marked for et finansielt instrument eller en klasse av finansielle instrumenter som det til enhver tid finnes beredte og villige kjøpere og selgere til, og som vurderes i samsvar med følgende kriterier, idet det tas hensyn til de spesifikke markedsstrukturene for det bestemte finansielle instrumentet eller den bestemte klassen av finansielle instrumenter:
- a) Den gjennomsnittlige transaksjonshyppigheten og -størrelsen under ulike markedsvilkår, idet det tas hensyn til produktenes art og livssyklus i den aktuelle klassen av finansielle instrumenter.
  - b) Antallet og typen markedsdeltakere, herunder forholdet mellom antallet markedsdeltakere og antallet instrumenter som handles når det gjelder et visst produkt.
  - c) Gjennomsnittlig kjøpskurs-salgskurs-differanse, dersom slike opplysninger er tilgjengelige,
- 26) «vedkommende myndighet» myndigheten som er utpekt av hver medlemsstat i samsvar med artikkel 67, med mindre annet er angitt i dette direktivet,
- 27) «kredittinstitusjon» en kredittinstitusjon som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 28) «forvaltningsselskap for UCITS-fond» et forvaltningsselskap som definert i artikkel 2 nr. 1 bokstav b) i europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF<sup>(1)</sup>,
- 29) «tilknyttet agent» en fysisk eller juridisk person som for bare ett verdipapirforetaks regning og på dets hele og fulle ansvar markedsfører investeringstjenester og/eller tilknyttede tjenester til kunder eller potensielle kunder, mottar og formidler instruksjoner eller ordrer fra kunden i forbindelse med investeringstjenester eller finansielle instrumenter, plasserer finansielle instrumenter eller gir råd til kunder eller potensielle kunder i forbindelse med slike finansielle instrumenter eller tjenester,
- 30) «filial» et annet forretningssted enn hovedkontoret, som er en del av et verdipapirforetak, som er uten selvstendig rettsevne, og som yter investeringstjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet, og som også kan yte tilknyttede tjenester som verdipapirforetaket har fått tillatelse til. Alle forretningssteder etablert i samme medlemsstat av et verdipapirforetak med hovedkontor i en annen medlemsstat, skal anses som én enkelt filial,
- 31) «kvalifiserende eierandel» en direkte eller indirekte eierandel i et verdipapirforetak som utgjør minst 10 % av kapitalen eller stemmerettene, som fastsatt i artikkel 9 og 10 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/109/EF<sup>(2)</sup>, idet det tas hensyn til vilkårene for sammenlegging av disse som fastsatt i artikkel 12 nr. 4 og 5 i nevnte direktiv, eller som gjør det mulig å øve betydelig innflytelse på ledelsen av verdipapirforetaket der eierandelen besittes,
- 32) «morforetak» et morforetak som definert i artikkel 2 nr. 9 og artikkel 22 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU<sup>(3)</sup>,

(1) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF av 13. juli 2009 om samordning av lover og forskrifter om foretak for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS) (EUT L 302 av 17.11.2009, s. 32).

(2) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/109/EF av 15. desember 2004 om harmonisering av innsynskrav med hensyn til opplysninger om utstedere av verdipapirer som er opptatt til notering på et regulert marked, og om endring av direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 av 31.12.2004, s. 38).

(3) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 av 29.6.2013, s. 19).

- 33) «datterforetak» et datterforetak i henhold til artikkel 2 nr. 10 og artikkel 22 i direktiv 2013/34/EU, herunder ethvert datterforetak av et datterforetak av et overordnet morforetak,
- 34) «konsern» et konsern som definert i artikkel 2 nr. 11 i direktiv 2013/34/EU,
- 35) «nære forbindelser» en situasjon der to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hverandre gjennom
- a) en deltakerinteresse i form av eierskap, enten direkte eller ved kontroll av minst 20 % av et foretaks stemmeretter eller kapital,
  - b) kontroll, dvs. ved en forbindelse mellom et morforetak og et datterforetak i alle tilfeller omhandlet i artikkel 22 nr. 1 og 2 i direktiv 2013/34/EU, eller ved en tilsvarende forbindelse mellom enhver fysisk eller juridisk person og et foretak; ethvert datterforetak av et datterforetak anses også som datterforetak av morforetaket som står i spissen for disse foretakene,
  - c) begge eller alle er varig knyttet til samme person gjennom kontroll,
- 36) «ledelsesorgan» det eller de organene i et verdipapirforetak eller hos en markedsoperatør eller en leverandør av data-rapporteringstjenester som er utpekt i samsvar med nasjonal rett, som har fullmakt til å fastsette foretakets strategi, mål og overordnede ledelsesprinsipper, og som fører tilsyn med og overvåker ledelsens beslutningstaking og omfatter personer som i praksis leder foretakets virksomhet.
- Når det i dette direktivet vises til ledelsesorganet, og der ledelsesorganets ledelses- og tilsynsfunksjoner i henhold til nasjonal rett overdras til forskjellige organer eller forskjellige medlemmer innenfor ett organ, skal medlemsstaten identifisere de ansvarlige organene eller de ansvarlige medlemmene av ledelsesorganet i samsvar med sin nasjonale rett, med mindre annet er fastsatt i dette direktivet,
- 37) «øverste ledelse» de fysiske personene som utøver ledelsesfunksjoner i et verdipapirforetak eller hos en markedsoperatør eller en leverandør av datarapporteringstjenester, og som er ansvarlige for enhetens daglige ledelse og overfor ledelsesorganet, herunder for gjennomføringen av foretakets strategier som gjelder foretakets og dets personales distribusjon av tjenester og produkter til kundene,
- 38) «prinsipalmatchingshandel» en transaksjon der en koordinator trer inn mellom kjøper og selger i transaksjonen på en slik måte at transaksjonen aldri utsettes for markedsrisiko under gjennomføringen, der begge sider av transaksjonen gjennomføres samtidig, og der transaksjonen inngås til en pris som ikke gir koordinatoren noen annen fortjeneste eller noe annet tap enn en provisjon, et gebyr eller en avgift for transaksjonen som er angitt på forhånd,
- 39) «algoritmehandel» handel med finansielle instrumenter der en dataalgoritme automatisk bestemmer forskjellige parametere i forbindelse med en ordre, for eksempel hvorvidt ordren skal iverksettes, tidspunkt, pris eller mengde, og hvordan ordren skal håndteres etter iverksettingen, med begrenset eller ingen medvirkning fra mennesker, og der handelen ikke omfatter systemer som anvendes bare for å videresende ordrer til en eller flere handelsplasser eller for å behandle ordrer uten fastsettelse av handelsparametere eller til å bekrefte ordrer eller behandle gjennomførte transaksjoner etter handel,
- 40) «teknikk for høyfrekvent algoritmehandel» enhver teknikk for algoritmehandel som kjennetegnes av
- a) en infrastruktur som skal redusere latenstiden i nettet og andre typer latens, herunder minst et av følgende systemer for algoritmebasert registrering av ordrer: samlokalisering, nærvertstjenester («proximity hosting») eller direkte elektronisk høyhastighetstilgang,

- b) systemet treffer beslutninger om iverksetting, generering, videresending eller utførelse av ordrer uten menneskers medvirkning for hver enkelt handel eller ordre, og
  - c) store intradagmengder av meldinger som utgjør ordrer, pristilbud eller annulleringer,
- 41) «direkte elektronisk tilgang» en ordning der et medlem eller en deltaker eller kunde på en handelsplass gir en person tillatelse til å bruke sin handelskode slik at denne personen elektronisk kan sende ordrer knyttet til et finansielt instrument direkte til handelsplassen, og dette omfatter ordninger som innebærer at en person bruker medlemmets eller deltakerens eller kundens infrastruktur eller et tilkoplingsystem som gjøres tilgjengelig av medlemmet eller deltakeren eller kunden, for å overføre ordrene (direkte markedsadgang), og ordninger der en slik infrastruktur ikke brukes av en person (sponset tilgang),
- 42) «kryssalg» tilbud om en investeringstjeneste sammen med en annen tjeneste eller et annet produkt som en del av en pakke eller som et vilkår for samme avtale eller pakke,
- 43) «strukturert innskudd» innskudd som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 3) i europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/49/EU<sup>(1)</sup>, som skal tilbakebetales fullt ut ved forfall i henhold til vilkår som innebærer at en eventuell rente eller premie vil bli betalt eller utsettes for risiko etter en formel som omfatter faktorer som for eksempel
- a) en indeks eller en kombinasjon av indekser, unntatt innskudd med flytende rente der avkastningen er direkte knyttet til en renteindeks, for eksempel Euribor eller Libor,
  - b) et finansielt instrument eller en kombinasjon av finansielle instrumenter,
  - c) en vare eller en kombinasjon av varer eller andre fysiske eller ikke-fysiske eiendeler som ikke kan overdras, eller
  - d) en valutakurs eller en kombinasjon av valutakurser,
- 44) «omsettelige verdipapirer» de klassene av verdipapirer som kan omsettes på kapitalmarkedet, unntatt betalingsmidler, for eksempel
- a) aksjer i selskaper og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer i selskaper, ansvarlige selskaper eller andre foretak, og depotbevis for aksjer,
  - b) obligasjoner eller andre typer verdipapiriserte gjeldsinstrumenter, herunder depotbevis for slike verdipapirer,
  - c) alle andre verdipapirer som gir rett til å kjøpe eller selge slike omsettelige verdipapirer, eller som fører til kontant-oppgjør fastsatt med henvisning til omsettelige verdipapirer, valutaer, rentesatser eller renteavkastning, varer eller andre indekser eller mål,
- 45) «depotbevis» verdipapirer som kan omsettes på kapitalmarkedet, og som gir eiendomsrett til verdipapirer utstedt av en utenlandsk utsteder, samtidig som de kan bli opptatt til handel på et regulert marked og handles uavhengig av verdipapirene fra den utenlandske utstederen,

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/49/EU av 16. april 2014 om innskuddsgarantiordninger (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 149).

- 46) «børshandlet fond» et fond der minst en andels- eller aksjeklasse handles hele dagen på minst én handelsplass og med minst én prisstiller som treffer tiltak for å sikre at prisen på dets andeler eller aksjer på handelsplassen ikke avviker betydelig fra deres netto andelsverdi og eventuelt fra deres veiledende netto andelsverdi,
- 47) «sertifikater» sertifikater som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 27 i forordning (EU) nr. 600/2014,
- 48) «strukturerte finansielle produkter» strukturerte finansielle produkter som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 28 i forordning (EU) nr. 600/2014,
- 49) «derivater» derivater som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 29 i forordning (EU) nr. 600/2014,
- 50) «varederivater» varederivater som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 30 i forordning (EU) nr. 600/2014,
- 51) «sentral motpart» en sentral motpart som definert i artikkel 2 nr. 1 i forordning (EU) nr. 648/2012,
- 52) «godkjent offentliggjøringsordning» en person som i henhold til dette direktivet har tillatelse til å offentliggjøre handelsrapporter på verdipapirforetaks vegne i henhold til artikkel 20 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014,
- 53) «leverandør av konsolidert offentliggjøringsystem» en person som i henhold til dette direktivet har tillatelse til å samle inn handelsrapporter om finansielle instrumenter oppført i artikkel 6, 7, 10, 12, 13, 20 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014 fra regulerte markeder, MHF-er, OHF-er og godkjente offentliggjøringsordninger, og til å konsolidere dem i en kontinuerlig elektronisk direkte datastrøm med opplysninger om priser og volum for hvert enkelt finansielt instrument,
- 54) «godkjent rapporteringsordning» en person som har tillatelse i henhold til dette direktivet til på vegne av verdipapirforetak å levere rapporteringsopplysninger om transaksjoner til vedkommende myndigheter eller ESMA,
- 55) «hjemstat»
- a) når det gjelder verdipapirforetak,
- i) dersom verdipapirforetaket er en fysisk person, medlemsstaten der vedkommende har sitt hovedkontor,
- ii) dersom verdipapirforetaket er en juridisk person, medlemsstaten der vedkommende har sitt forretningskontor,
- iii) dersom verdipapirforetaket i henhold til nasjonal rett ikke har noe forretningskontor, medlemsstaten der det har sitt hovedkontor,
- b) når det gjelder et regulert marked, medlemsstaten der det regulerte markedet er registrert eller, dersom det regulerte markedet i henhold til nevnte medlemsstats lovgivning ikke har noe forretningskontor, medlemsstaten der det har sitt hovedkontor,
- c) når det gjelder en godkjent offentliggjøringsordning, en leverandør av et konsolidert offentliggjøringsystem eller en godkjent rapporteringsordning,
- i) dersom den godkjente offentliggjøringsordningen, leverandøren av et konsolidert offentliggjøringsystem eller den godkjente rapporteringsordningen er en fysisk person, medlemsstaten der vedkommende har sitt hovedkontor,

- ii) dersom den godkjente offentliggjøringsordningen, leverandøren av et konsolidert offentliggjøringsystem eller den godkjente rapporteringsordningen er en juridisk person, medlemsstaten der vedkommende har sitt forretningskontor,
  - iii) dersom den godkjente offentliggjøringsordningen, leverandøren av et konsolidert offentliggjøringsystem eller den godkjente rapporteringsordningen i henhold til nasjonal rett ikke har noe forretningskontor, den medlemsstaten der denne har sitt hovedkontor,
- 56) «vertsstat» en annen medlemsstat enn hjemstaten, der et verdipapirforetak har en filial eller yter investeringstjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet, eller medlemsstaten der et regulert marked stiller egnede ordninger til rådighet for å gi lettere tilgang til handel i sitt system for fjermedlemmer eller -deltakere som er etablert i den samme medlemsstaten,
- 57) «tredjestatsforetak» et foretak som, dersom dets hovedkontor eller forretningskontor hadde ligget i Unionen, ville ha vært en kredittinstitusjon som yter investeringstjenester eller utfører investeringsvirksomhet, eller et verdipapirforetak,
- 58) «energiprodukt i engrosmarkedet» energiprodukt i engrosmarkedet som definert i artikkel 2 nr. 4 i forordning (EU) nr. 1227/2011,
- 59) «landbruksvarederivater» derivatkontrakter som gjelder produktene oppført i artikkel 1 og i del I–XX og XXIV/1 i vedlegg I til europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1308/2013<sup>(1)</sup>,
- 60) «offentlig utsteder» en av følgende enheter som utsteder gjeldsinstrumenter:
- i) Unionen,
  - ii) en medlemsstat, herunder en offentlig myndighet, et organ eller et spesialforetak i medlemsstaten,
  - iii) når det gjelder en medlemsstat som er en forbundsstat, en delstat i forbundsstaten,
  - iv) et spesialforetak for flere medlemsstater,
  - v) en internasjonal finansinstitusjon opprettet av to eller flere medlemsstater, som har som formål å tilføre kapital og gi finansiell bistand til de medlemmene som er rammet eller truet av alvorlige finansieringsproblemer, eller
  - vi) Den europeiske investeringsbank,
- 61) «statspapirer» et gjeldsinstrument utstedt av en offentlig utsteder,
- 62) «varig medium» enhver innretning som
- a) gjør en kunde i stand til å lagre opplysninger som er rettet personlig til denne kunden og på en slik måte at denne i framtiden kan få tilgang til opplysningene i en periode som er tilstrekkelig for opplysningenes formål, og
  - b) gjør det mulig å gjenskape de lagrede opplysningene i uendret form,

---

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1308/2013 av 17. desember 2013 om opprettelse av en felles markedsordning for landbruksprodukter og om oppheving av rådsforordning (EØF) nr. 922/72, (EØF) nr. 234/79, (EF) nr. 1037/2001 og (EF) nr. 1234/2007 (EUT L 347 av 20.12.2013, s. 671).

63) «leverandør av datarapporteringstjenester» en godkjent offentliggjøringsordning, en leverandør av et konsolidert offentliggjøringsystem eller en godkjent rapporteringsordning.

2. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å angi nærmere visse tekniske elementer i definisjonene fastsatt i nr. 1 for å tilpasse dem til markedsutviklingen, den teknologiske utviklingen og erfaringene med atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, og for å sikre en ensartet anvendelse av dette direktivet.

## AVDELING II

### VILKÅR FOR TILLATELSE TIL OG DRIFT AV VERDIPAPIRFORETAK

#### KAPITTEL I

##### *Vilkår og framgangsmåter for å gi tillatelse*

##### *Artikkel 5*

##### **Vilkår for å gi tillatelse**

1. Hver medlemsstat skal kreve at yting av investeringstjenester og/eller utøvelse av investeringsvirksomhet innenfor ordinær næring eller virksomhet på forretningsmessig grunnlag skal være underlagt forhåndstillatelse i samsvar med dette kapitlet. Slik tillatelse skal gis av vedkommende myndighet i hjemstaten utpekt i samsvar med artikkel 67.

2. Som unntak fra nr. 1 skal medlemsstatene tillate alle markedsoperatører å drive en MHF eller en OHF, forutsatt at det på forhånd er fastslått at de overholder dette kapitlet.

3. Medlemsstatene skal registrere alle verdipapirforetak. Registeret skal være offentlig tilgjengelig og skal inneholde opplysninger om hvilke tjenester eller hvilken virksomhet verdipapirforetakets tillatelse gjelder for. Det skal ajourføres regelmessig. Alle tillatelser skal meldes til ESMA.

ESMA skal opprette en liste over alle verdipapirforetak i Unionen. Listen skal inneholde opplysninger om hvilke tjenester eller hvilken virksomhet hvert verdipapirforetak har tillatelse til å yte eller utøve, og skal regelmessig ajourføres. ESMA skal offentliggjøre og ajourføre denne listen på sitt nettsted.

Når en vedkommende myndighet har tilbakekalt en tillatelse i samsvar med artikkel 8 bokstav b), c) og d), skal tilbakekallingen vises på listen i fem år.

4. Hver medlemsstat skal kreve at

a) ethvert verdipapirforetak som er en juridisk person, har sitt hovedkontor i samme medlemsstat som det har sitt forretningskontor,

b) ethvert verdipapirforetak som ikke er en juridisk person, eller ethvert verdipapirforetak som er en juridisk person, men som i henhold til nasjonal rett ikke har noe forretningskontor, har sitt hovedkontor i den medlemsstaten der det faktisk driver sin virksomhet.

##### *Artikkel 6*

##### **Tillatelsens virkeområde**

1. Hjemstaten skal sikre at det i tillatelsen angis hvilke investeringstjenester eller hvilken investeringsvirksomhet verdipapirforetaket har tillatelse til å yte eller utøve. Tillatelsen kan omfatte en eller flere av de tilknyttede tjenestene som er oppført i vedlegg I avsnitt B. Det skal ikke under noen omstendigheter gis tillatelse til å yte bare tilknyttede tjenester.

2. Et verdipapirforetak som ønsker tillatelse til å utvide sin virksomhet med ytterligere investeringstjenester eller -virksomhet eller tilknyttede tjenester som ikke var forutsett da den første tillatelsen ble gitt, skal framlegge en søknad om utvidelse av tillatelsen.



3. Tillatelsen skal være gyldig i hele Unionen og skal gjøre det mulig for et verdipapirforetak å yte tjenestene eller utøve virksomheten som det har fått tillatelse til, i hele Unionen, enten gjennom etableringsretten, herunder gjennom en filial, eller gjennom adgangen til å yte tjenester.

#### *Artikkel 7*

##### **Framgangsmåter for å innvilge og avslå søknader om tillatelse**

1. Vedkommende myndighet skal ikke gi tillatelse før den er overbevist om at søkeren oppfyller alle vilkår i bestemmelsene vedtatt i henhold til dette direktivet.
2. Verdipapirforetaket skal framlegge alle opplysninger, herunder en virksomhetsplan der det blant annet angis hvilken type virksomhet som er planlagt, samt organisasjonsstruktur, som er nødvendige for å overbevise vedkommende myndighet om at verdipapirforetaket, når den første tillatelsen gis, har truffet alle nødvendige tiltak for å oppfylle sine forpliktelser i henhold til dette kapitlet.
3. Søkeren skal innen seks måneder etter at en fullstendig søknad er innlevert, underrettes om hvorvidt tillatelse er gitt.
4. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette
  - a) hvilke opplysninger som skal framlegges for vedkommende myndigheter i henhold til nr. 2 i denne artikkelen, herunder virksomhetsplanen,
  - b) hvilke krav som får anvendelse på ledelsen av verdipapirforetak i henhold til artikkel 9 nr. 6, og hvilke opplysninger som skal gis i underretninger i henhold til artikkel 9 nr. 5,
  - c) hvilke krav som får anvendelse på aksjeeiere og deltakere med kvalifiserende eierandeler, samt forhold som kan hindre vedkommende myndighet i å utføre sine tilsynsoppgaver på en effektiv måte, i henhold til artikkel 10 nr. 1 og 2.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

5. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standard skjemaer, -maler og -framgangsmåter for underretning eller framlegging av opplysninger fastsatt i nr. 2 i denne artikkelen og i artikkel 9 nr. 5.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 8*

##### **Tilbakekalling av tillatelser**

Vedkommende myndighet kan tilbakekalle tillatelsen til et verdipapirforetak dersom foretaket

- a) ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på tillatelsen eller har opphørt å yte investerings-tjenester eller utøve investeringsvirksomhet i mer enn seks måneder, med mindre den berørte medlemsstaten har fastsatt bestemmelser om at tillatelsen bortfaller i slike tilfeller,

- b) har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter,
- c) ikke lenger oppfyller vilkårene tillatelsen ble gitt på, for eksempel overholdelse av kravene i forordning (EU) nr. 575/2013,
- d) har gjort seg skyldig i alvorlige og systematiske overtredelser av bestemmelsene om vilkår for drift av verdipapirforetak som er vedtatt i henhold til dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014,
- e) kommer inn under et av de tilfellene der det i nasjonal rett, med hensyn til forhold som ikke omfattes av dette direktivets virkeområde, er fastsatt at tillatelsen skal tilbakekalles.

Enhver tilbakekalling av tillatelser skal meldes til ESMA.

#### *Artikkel 9*

#### **Ledelsesorgan**

1. Vedkommende myndigheter som gir tillatelse i samsvar med artikkel 5, skal sikre at verdipapirforetak og deres ledelsesorganer oppfyller artikkel 88 og artikkel 91 i direktiv 2013/36/EU.

ESMA og EBA skal sammen vedta retningslinjer om de forholdene som er angitt i artikkel 91 nr. 12 i direktiv 2013/36/EU.

2. Når vedkommende myndigheter gir tillatelse i samsvar med artikkel 5, kan de gi medlemmer av ledelsesorganet tillatelse til å inneha ytterligere én funksjon uten ledelsesansvar i ledelsesorganet i tillegg til det som er tillatt i henhold til artikkel 91 nr. 3 i direktiv 2013/36/EU. Vedkommende myndigheter skal regelmessig underrette ESMA om slike tillatelser.

EBA og ESMA skal samordne innsamlingen av opplysninger som gis om verdipapirforetak i henhold til første ledd i dette nummeret og artikkel 91 nr. 6 i direktiv 2013/36/EU.

3. Medlemsstatene skal sikre at et verdipapirforetaks ledelsesorgan fastsetter, fører tilsyn med og er ansvarlig for gjennomføringen av de styringsordningene som skal sikre effektiv og fornuftig ledelse av verdipapirforetaket, herunder fordeling av oppgaver i verdipapirforetaket og forebygging av interessekonflikter, på en måte som fremmer markedets integritet og kundenes interesser.

Med forbehold for kravene i artikkel 88 nr. 1 i direktiv 2013/36/EU skal disse ordningene også sikre at ledelsesorganet fastsetter, godkjenner og fører tilsyn med

- a) foretakets organisasjon i forbindelse med yting av investeringstjenester og utøvelse av investeringsvirksomhet samt yting av tilknyttede tjenester, herunder personalets nødvendige ferdigheter, kunnskap og ekspertise samt midlene, framgangsmåtene og ordningene for foretakets tjenesteyting og virksomhetsutøvelse, idet det tas hensyn til arten, omfanget og kompleksiteten av foretakets virksomhet og alle kravene som foretaket skal oppfylle,
- b) en politikk med hensyn til tjenester, virksomhet, produkter og transaksjoner som tilbys eller leveres, i samsvar med foretakets risikotoleranse samt egenskapene og behovene til foretakets kunder som disse vil bli tilbudt eller levert til, herunder gjennomføring av hensiktsmessige stresstester, der det er relevant,
- c) en godtgjøringspolitikk for personer som deltar i yting av tjenester til kunder, med sikte på å fremme ansvarlig forretningsførsel og rettfærdig behandling av kunder samt å unngå interessekonflikter i forbindelsene med kunder.

Ledelsesorganet skal overvåke og regelmessig vurdere egnetheten og gjennomføringen av foretakets strategiske mål i forbindelse med ytingen av investeringstjenester og utøvelsen av investeringsvirksomhet og ytingen av tilknyttede tjenester, effektiviteten i verdipapirforetakets styringsordninger og egnetheten av dets retningslinjer for yting av tjenester til kunder, og skal treffe egnede tiltak for å rette opp eventuelle mangler.

Medlemmene av ledelsesorganet skal ha tilstrekkelig tilgang til opplysninger og dokumenter som de trenger for å føre tilsyn med og overvåke ledelsens beslutningstaking.

4. Vedkommende myndighet skal nekte å gi tillatelse dersom den ikke er overbevist om at medlemmene av verdipapirforetakets ledelsesorgan har tilstrekkelig god vandel og tilstrekkelige kunnskaper, ferdigheter og erfaringer og setter av tilstrekkelig tid til å utøve sine funksjoner i verdipapirforetaket, eller dersom det foreligger objektive og påviselige grunner til å tro at foretakets ledelsesorgan kan være til skade for en effektiv, sunn og forsvarlig ledelse av foretaket og hindre at det tas tilstrekkelig hensyn til kundenes interesser og markedets integritet.

5. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetaket underretter vedkommende myndighet om alle medlemmer av sitt ledelsesorgan og om eventuelle endringer av sammensetningen, og samtidig framlegger alle opplysninger som er nødvendige for å vurdere om foretaket overholder nr. 1, 2 og 3.

6. Medlemsstatene skal kreve at minst to personer som oppfyller kravene i nr. 1, i praksis leder virksomheten til verdipapirforetaket som søker om tillatelse.

Som unntak fra første ledd kan medlemsstatene gi tillatelse til verdipapirforetak som er fysiske personer, eller til verdipapirforetak som er juridiske personer ledet av én enkelt fysisk person i samsvar med foretakenes vedtekter og nasjonale rett. Medlemsstatene skal likevel kreve at

- a) det foreligger alternative ordninger som sikrer en sunn og forsvarlig ledelse av slike verdipapirforetak, og at det tas tilstrekkelig hensyn til kundenes interesser og markedets integritet,
- b) de berørte fysiske personene har tilstrekkelig god vandel og tilstrekkelige kunnskaper, ferdigheter og erfaringer og setter av tilstrekkelig tid til å utføre sine oppgaver.

#### *Artikkel 10*

##### **Aksjeeiere og medlemmer med kvalifiserende eierandeler**

1. Vedkommende myndigheter skal ikke gi tillatelse til å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet som verdipapirforetak før de har fått opplysninger om identiteten til aksjeeiere eller deltakere, enten de er fysiske eller juridiske personer, som direkte eller indirekte har en kvalifiserende eierandel, og om størrelsen på denne eierandelen.

Vedkommende myndigheter skal nekte å gi tillatelse dersom de av hensyn til behovet for å sikre en sunn og forsvarlig ledelse av verdipapirforetaket ikke er overbevist om at aksjeeierne eller deltakerne som har en kvalifiserende eierandel, er egnede.

Dersom det finnes nære forbindelser mellom verdipapirforetaket og andre fysiske eller juridiske personer, skal vedkommende myndighet gi tillatelse bare dersom disse forbindelsene ikke hindrer myndigheten i å utføre sine tilsynsoppgaver på en effektiv måte.

2. Vedkommende myndighet skal nekte å gi tillatelse dersom de hindres i å utføre sine tilsynsoppgaver på en effektiv måte fordi en eller flere fysiske eller juridiske personer som foretaket har nære forbindelser til, er underlagt en tredjestats lover og forskrifter, eller fordi det er vanskelig å håndheve disse lovene og forskriftene.

3. Medlemsstatene skal kreve at dersom den innflytelsen som øves av personene nevnt i nr. 1 første ledd, vil kunne være til skade for en sunn og forsvarlig ledelse av et verdipapirforetak, skal vedkommende myndighet treffe egnede tiltak for å bringe denne situasjonen til opphør.

Slike tiltak kan omfatte anmodninger om rettsavgjørelser eller anvendelse av sanksjoner overfor ledelsen, eller suspensjon av de stemmerettene som er knyttet til vedkommende aksjeeieres eller deltakeres aksjer eller andeler.

#### *Artikkel 11*

#### **Underretning om planlagte erverv**

1. Medlemsstatene skal kreve at enhver fysisk eller juridisk person, eller slike personer som opptrer samlet (heretter kalt «den aktuelle erververen»), som har besluttet direkte eller indirekte å erverve en kvalifiserende eierandel i et verdipapirforetak, eller ytterligere å øke, direkte eller indirekte, en slik kvalifiserende eierandel i et verdipapirforetak, med den følge at andelen av stemmerettene eller av kapitalen vil nå eller overstige 20 %, 30 % eller 50 %, eller slik at verdipapirforetaket vil bli vedkommendes datterforetak (heretter kalt «det planlagte ervervet»), først skriftlig skal underrette vedkommende myndigheter for verdipapirforetaket som de søker å erverve eller øke en kvalifiserende eierandel i, om størrelsen på den aktuelle eierandelen samt framlegge andre relevante opplysninger som omhandlet i artikkel 13 nr. 4.

Medlemsstatene skal kreve at enhver fysisk eller juridisk person som har besluttet direkte eller indirekte å avhende en kvalifiserende eierandel i et verdipapirforetak, først skriftlig skal underrette vedkommende myndigheter i hjemstaten om størrelsen på den aktuelle eierandelen. En slik person skal også underrette vedkommende myndigheter dersom vedkommende har truffet en beslutning om å redusere sin kvalifiserende eierandel slik at andelen av stemmeretter eller kapital vil falle under 20 %, 30 % eller 50 %, eller slik at verdipapirforetaket vil opphøre å være vedkommendes datterforetak.

Medlemsstatene trenger ikke å anvende terskelen på 30 % i tilfeller der de, i samsvar med artikkel 9 nr. 3 bokstav a) i direktiv 2004/109/EF, anvender en terskel på en tredel.

Når det skal avgjøres om kriteriene for en kvalifiserende eierandel som omhandlet i artikkel 10 og i denne artikkelen er oppfylt, skal medlemsstatene ikke ta hensyn til stemmeretter eller aksjer som verdipapirforetak eller kredittinstitusjoner innehar som følge av at de stiller fulltegningsgaranti for finansielle instrumenter og/eller plassering av finansielle instrumenter på grunnlag av bindende tilsagn som omhandlet i vedlegg I avsnitt A nr. 6, forutsatt at disse rettighetene på den ene side ikke utøves eller på annen måte anvendes til å gripe inn i utstederens ledelse, og på den annen side avhendes innen ett år etter ervervet.

2. De berørte vedkommende myndighetene skal arbeide i nært samråd med hverandre når de foretar vurderingen fastsatt i artikkel 13 nr. 1 (heretter kalt «vurderingen») dersom den aktuelle erververen er

- a) en kredittinstitusjon, et forsikringsforetak, gjenforsikringsforetak, verdipapirforetak eller forvaltningsselskap for UCITS-fond som er godkjent i en annen medlemsstat eller i en annen sektor enn den ervervet gjelder,
- b) morforetaket til en kredittinstitusjon, et forsikringsforetak, gjenforsikringsforetak, verdipapirforetak eller forvaltningsselskap for UCITS-fond som er godkjent i en annen medlemsstat eller i en annen sektor enn den ervervet gjelder, eller
- c) en fysisk eller juridisk person som kontrollerer en kredittinstitusjon, et forsikringsforetak, gjenforsikringsforetak, verdipapirforetak eller forvaltningsselskap for UCITS-fond som er godkjent i en annen medlemsstat eller i en annen sektor enn den ervervet gjelder.

Vedkommende myndigheter skal uten unødig opphold gi hverandre alle opplysninger som er vesentlige eller relevante for vurderingen. I denne forbindelse skal vedkommende myndigheter på anmodning videresende alle relevante opplysninger til hverandre og på eget initiativ oversende alle vesentlige opplysninger. En beslutning truffet av vedkommende myndighet som har gitt tillatelse til det verdipapirforetaket som ervervet gjelder, skal angi alle synspunkter og forbehold som vedkommende myndighet som har ansvar for den aktuelle erververen, har gitt uttrykk for.

3. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak som får kjennskap til erverv eller avhendinger av eierandeler i deres kapital som fører til at eierandelen overstiger eller faller under en av tersklene nevnt i nr. 1 første ledd, omgående skal underrette vedkommende myndighet om dette.

Verdipapirforetak skal også minst én gang i året underrette vedkommende myndighet om navnene på aksjeeiere og deltakere som eier kvalifiserende eierandeler, samt om eierandelens størrelse slik de blant annet framgår av opplysninger som er mottatt på den årlige generalforsamlingen for aksjeeiere og deltakere, eller som er mottatt i henhold til bestemmelsene som gjelder for selskaper hvis omsettelige verdipapirer er opptatt til handel på et regulert marked.

4. Medlemsstatene skal kreve at vedkommende myndigheter treffer tiltak tilsvarende dem som er nevnt i artikkel 10 nr. 3, overfor personer som ikke overholder plikten til forutgående underretning i forbindelse med erverv eller økning av en kvalifiserende eierandel. Dersom en eierandel blir ervervet til tross for at vedkommende myndigheter har motsatt seg det, skal medlemsstatene, uavhengig av andre sanksjoner, enten sørge for at de tilsvarende stemmerettene blir suspendert, eller at de avgitte stemmene kjennes ugyldige eller kan annulleres.

#### *Artikkel 12*

#### **Vurderingsperiode**

1. Vedkommende myndigheter skal umiddelbart, og i alle tilfeller innen to virkedager etter å ha mottatt underretningen som kreves i henhold til artikkel 11 nr. 1 første ledd, samt eventuelt etter å ha mottatt opplysningene omhandlet i nr. 2 i denne artikkelen, skriftlig bekrefte mottaket overfor den aktuelle erververen.

Vedkommende myndigheter skal innen 60 virkedager fra datoen for den skriftlige bekreftelsen av mottak av underretningen og alle dokumenter som medlemsstaten krever skal vedlegges underretningen på grunnlag av listen i artikkel 13 nr. 4 (heretter kalt «vurderingsperioden»), foreta vurderingen.

Når vedkommende myndigheter bekrefter mottaket, skal de underrette den aktuelle erververen om når vurderingsperioden utløper.

2. Vedkommende myndigheter kan i løpet av vurderingsperioden ved behov, men senest den 50. virkedagen i vurderingsperioden, anmode om ytterligere opplysninger som måtte være nødvendige for å fullføre vurderingen. En slik anmodning skal rettes skriftlig og angi hvilke tilleggsopplysninger som er nødvendige.

Vurderingsperioden skal avbrytes i perioden mellom datoen for vedkommende myndigheters anmodning om opplysninger og datoen da svar mottas fra den aktuelle erververen. Et slikt avbrudd skal ikke overstige 20 virkedager. Vedkommende myndigheter kan etter eget skjønn be om utfyllende og klargjørende opplysninger, men dette kan ikke føre til at vurderingsperioden avbrytes.

3. Vedkommende myndigheter kan forlenge avbruddet omhandlet i nr. 2 annet ledd i inntil 30 virkedager dersom den aktuelle erververen er et av følgende:

a) En fysisk eller juridisk person som er etablert eller omfattet av lovgivning utenfor Unionen.

b) En fysisk eller juridisk person som ikke er underlagt tilsyn i henhold til dette direktivet eller direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF eller 2013/36/EU.

4. Dersom vedkommende myndigheter ved avslutningen av vurderingen beslutter å motsette seg det planlagte ervervet, skal de innen to virkedager, og ikke senere enn ved utløpet av vurderingsperioden, skriftlig underrette den aktuelle erververen og oppgi grunnene for beslutningen. Med forbehold for nasjonal rett kan en egnet erklæring med grunnene for beslutningen offentliggjøres på anmodning fra den aktuelle erververen. Dette skal ikke hindre en medlemsstat i å tillate at vedkommende myndighet offentliggjør en slik begrunnelse uten at den aktuelle erververen har anmodet om dette.

5. Dersom vedkommende myndigheter ikke skriftlig motsetter seg det planlagte ervervet i løpet av vurderingsperioden, skal det anses som godkjent.

6. Vedkommende myndigheter kan fastsette en frist for avslutning av det planlagte ervervet og forlenge den ved behov.

7. Medlemsstatene kan ikke pålegge strengere krav til vedkommende myndigheters underretning eller godkjenning med hensyn til direkte eller indirekte erverv av stemmeretter eller kapital enn dem som er fastsatt i dette direktivet.

8. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette en uttømmende liste over opplysninger i henhold til artikkel 13 nr. 4, som aktuelle erververe skal ta med i sin underretning, uten at det berører nr. 2 i denne artikkelen.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 1. januar 2014.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

9. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standardskjemaer, -maler og -framgangsmåter for samrådet mellom berørte vedkommende myndigheter i henhold til artikkel 11 nr. 2.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 1. januar 2014.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikkel 13*

#### **Vurdering**

1. Ved vurderingen av underretningen omhandlet i artikkel 11 nr. 1 og opplysningene omhandlet i artikkel 12 nr. 2 skal vedkommende myndigheter, for å sikre en sunn og forsvarlig ledelse av det verdipapirforetaket som det planlagte ervervet gjelder, og idet det tas hensyn til den aktuelle erververens sannsynlige innflytelse på verdipapirforetaket, vurdere egnethet en til den aktuelle erververen og det planlagte ervervets økonomiske soliditet på grunnlag av alle følgende kriterier:

a) Den aktuelle erververens omdømme.

b) Omdømmet og erfaringen til alle personer som vil lede verdipapirforetakets virksomhet som følge av det planlagte ervervet.

c) Den aktuelle erververens økonomiske soliditet, særlig i tilknytning til den typen virksomhet som utøves og planlegges i det verdipapirforetaket som det planlagte ervervet gjelder.

- d) Om verdipapirforetaket vil kunne overholde og fortsette å overholde tilsynskravene basert på dette direktivet og, dersom det er relevant, andre direktiver, særlig direktiv 2002/87/EF og 2013/36/EU, særlig om konsernet som verdipapirforetaket kommer til å bli en del av, har en struktur som muliggjør effektivt tilsyn, en effektiv utveksling av opplysninger mellom vedkommende myndigheter og fastsettelse av ansvarsfordelingen mellom vedkommende myndigheter.
- e) Om det i forbindelse med det planlagte ervervet er rimelige grunner til å mistenke at hvitvasking av penger eller finansiering av terrorisme i henhold til artikkel 1 i direktiv 2005/60/EF, eller forsøk på dette, pågår eller har funnet sted, eller at det planlagte ervervet vil kunne øke risikoen for dette.

Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 som tilpasser kriteriene fastsatt i første ledd i dette nummeret.

2. Vedkommende myndigheter kan motsette seg det planlagte ervervet dersom det er rimelige grunner til dette på grunnlag av kriteriene i nr. 1, eller dersom de opplysningene som gis av den aktuelle erververen, er ufullstendige.
3. Medlemsstatene skal verken innføre forhåndsvilkår med hensyn til størrelsen på den eierandelen som skal erverves, eller tillate at deres vedkommende myndigheter undersøker det planlagte ervervet ut fra markedets økonomiske behov.
4. Medlemsstatene skal offentliggjøre en liste over de opplysningene som er nødvendige for å foreta vurderingen, og som skal gis til vedkommende myndigheter på tidspunktet for underretningen nevnt i artikkel 11 nr. 1. De opplysningene som kreves, skal stå i forhold til og være tilpasset den aktuelle erververens og det planlagte ervervets art. Medlemsstatene skal ikke kreve opplysninger som ikke er relevante for en tilsynsmessig vurdering.
5. Dersom vedkommende myndigheter har mottatt underretning om to eller flere planlagte erverv eller økninger av kvalifiserende eierandeler i samme verdipapirforetak, skal de, uten hensyn til artikkel 12 nr. 1, 2 og 3, behandle de aktuelle erververne på en måte som ikke innebærer forskjellsbehandling.

#### *Artikkel 14*

### **Medlemskap i en godkjent erstatningsordning for investorer**

Vedkommende myndighet skal kontrollere at alle foretak som søker om tillatelse til å utøve virksomhet som verdipapirforetak, på det tidspunktet tillatelsen gis, oppfyller sine forpliktelser i henhold til direktiv 97/9/EF.

Forpliktelsen fastsatt i første ledd skal anses som oppfylt for strukturerte innskudd dersom det strukturerte innskuddet utstedes av en kredittinstitusjon som er medlem av en innskuddsgarantiordning anerkjent i henhold til direktiv 2014/49/EU.

#### *Artikkel 15*

### **Startkapital**

Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter ikke gir tillatelse med mindre verdipapirforetaket har tilstrekkelig startkapital i samsvar med kravene i forordning (EU) 575/2013, idet det tas hensyn til type investeringstjeneste eller -virksomhet.

#### *Artikkel 16*

### **Organisatoriske krav**

1. Hjemstaten skal kreve at verdipapirforetak overholder de organisatoriske kravene fastsatt i nr. 2–10 i denne artikkelen og i artikkel 17.

2. Et verdipapirforetak skal fastsette de retningslinjene og framgangsmåtene som måtte være nødvendige for å sikre at foretaket, herunder dets ledere, arbeidstakere og tilknyttede agenter, oppfyller sine forpliktelser i henhold til dette direktivet samt egnede regler for disse personenes personlige transaksjoner.

3. Et verdipapirforetak skal opprettholde og anvende effektive organisatoriske og administrative ordninger med sikte på å treffe alle rimelige tiltak for å hindre at interessekonflikter som definert i artikkel 23 skader kundenes interesser.

Et verdipapirforetak som produserer finansielle instrumenter med sikte på salg til kunder, skal opprettholde, drive og gjennomgå en prosess for godkjenning av hvert finansielt instrument og vesentlige tilpasninger av eksisterende finansielle instrumenter, før de markedsføres eller distribueres til kunder.

Produktgodkjenningprosessen skal angi en identifisert målgruppe av slutt kunder i den relevante kundekategorien for hvert finansielt instrument og sikre at alle relevante risikoer for en slik identifisert målgruppe vurderes, og at den planlagte distribusjonsstrategien er i samsvar med den identifiserte målgruppen.

Et verdipapirforetak skal også regelmessig gjennomgå de finansielle instrumentene som det tilbyr eller markedsfører, idet det tas hensyn til eventuelle hendelser som kan få vesentlig innvirkning på den potensielle risikoen for den identifiserte målgruppen, for som minstekrav å vurdere om det finansielle instrumentet fortsatt dekker den identifiserte målgruppens behov, og om den planlagte distribusjonsstrategien fortsatt er hensiktsmessig.

Et verdipapirforetak som produserer finansielle instrumenter, skal for enhver distributør gjøre tilgjengelig alle relevante opplysninger om det finansielle instrumentet og produktgodkjenningprosessen, herunder den identifiserte målgruppen for det finansielle instrumentet.

Dersom et verdipapirforetak tilbyr eller anbefaler finansielle instrumenter som det ikke produserer, skal det ha innført egnede ordninger for å innhente opplysningene nevnt i femte ledd og forstå egenskapene ved og den identifiserte målgruppen for hvert finansielt instrument.

Retningslinjene, framgangsmåtene og ordningene nevnt i dette nummeret skal ikke berøre noen andre krav i henhold til dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014, herunder krav som gjelder offentliggjøring, egnethet eller hensiktsmessighet, identifisering og håndtering av interessekonflikter, samt tilskyndelser.

4. Et verdipapirforetak skal treffe rimelige tiltak for å sikre kontinuitet og regelmessighet i ytingen av investeringstjenester og utøvelsen av investeringsvirksomhet. For dette formålet skal verdipapirforetaket anvende egnede og riktig avpassede systemer, ressurser og framgangsmåter.

5. Et verdipapirforetak skal sikre at det, når det benytter en tredjepart til å utføre driftsfunksjoner som er avgjørende for å kunne yte tjenester til kunder på en kontinuerlig og tilfredsstillende måte, og for å kunne utøve investeringsvirksomhet på et kontinuerlig og tilfredsstillende grunnlag, treffer rimelige tiltak for å unngå unødig ytterligere operasjonell risiko. Utkontraktering av viktige driftsfunksjoner skal ikke skje på en slik måte at det vesentlig forringer kvaliteten på foretakets internkontroll og tilsynsmyndighetens mulighet til å kontrollere at foretaket oppfyller alle sine forpliktelser.

Et verdipapirforetak skal ha god forvaltnings- og regnskapspraksis, internkontrollordninger, effektive framgangsmåter for risikovurdering og effektive kontroll- og sikkerhetsordninger for databehandlingssystemer.

Uten at det berører vedkommende myndigheters mulighet til å kreve tilgang til kommunikasjon i samsvar med dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014, skal et verdipapirforetak ha innført pålitelige sikkerhetssystemer som er utformet for å garantere sikkerhet og autentisering ved informasjonsoverføringen, redusere risikoen for dataforfalskning og ulovlig tilgang og forebygge informasjonlekkasje slik at opplysningene til enhver tid behandles fortrolig.



6. Et verdipapirforetak skal sørge for å beholde tilstrekkelig dokumentasjon om alle utførte tjenester, virksomheter og transaksjoner til at vedkommende myndighet kan utføre sine tilsynsoppgaver og treffe de håndhevingstiltakene som er fastsatt i dette direktivet, forordning (EU) nr. 600/2014, direktiv 2014/57/EU og forordning (EU) nr. 596/2014, særlig for å påse at verdipapirforetaket har oppfylt alle sine forpliktelser, herunder med hensyn til kunder eller potensielle kunder og markedets integritet.

7. Dokumentasjonen skal omfatte opptak av telefonsamtaler eller lagring av elektronisk kommunikasjon som gjelder i det minste transaksjoner gjennomført for egen regning og yting av tjenester i forbindelse med kundeordrer som gjelder mottak, formidling og utførelse av kundeordrer.

Slike telefonsamtaler og slik elektronisk kommunikasjon skal også omfatte dem som er ment å føre til at det inngås transaksjoner for egen regning eller til yting av tjenester i forbindelse med kundeordrer som gjelder mottak, formidling og utførelse av kundeordrer, selv om disse samtalene eller denne kommunikasjonen ikke fører til slike transaksjoner eller yting av tjenester i forbindelse med kundeordrer.

Et verdipapirforetak skal for disse formålene treffe alle rimelige tiltak for å ta opp relevante telefonsamtaler og lagre relevant elektronisk kommunikasjon som foretas med, sendes fra eller mottas av utstyr som verdipapirforetaket stiller til rådighet for en arbeidstaker eller underleverandør, eller som verdipapirforetaket godtar eller tillater at en arbeidstaker eller underleverandør bruker.

Et verdipapirforetak skal underrette nye og eksisterende kunder om at telefonkommunikasjon eller -samtaler mellom verdipapirforetaket og dets kunder som fører til eller kan føre til transaksjoner, vil bli tatt opp.

Slik underretning kan gis én gang før investeringstjenester ytes til nye og eksisterende kunder.

Et verdipapirforetak skal ikke per telefon yte investeringstjenester til eller utøve investeringsvirksomhet for kunder som ikke på forhånd er blitt underrettet om opptaket av deres telefonkommunikasjon eller -samtaler, når slike investeringstjenester og slik investeringsvirksomhet gjelder mottak, formidling og utførelse av kundeordrer.

Ordrer kan plasseres av kunder gjennom andre kanaler, og i så fall skal slik kommunikasjon skje på et varig medium, for eksempel brev, faks, e-post eller dokumentasjon for kundeordrer som gis på møter. Særlig kan innholdet i relevante samtaler fra personlige møter med kunden registreres i skriftlige protokoller eller notater. Slike ordrer skal anses å tilsvare ordrer som mottas per telefon.

Et verdipapirforetak skal treffe alle rimelige tiltak for å hindre at en arbeidstaker eller en underleverandør foretar, sender eller mottar relevante telefonsamtaler og relevant elektronisk kommunikasjon på privateid utstyr som verdipapirforetaket ikke kan dokumentere eller kopiere.

Dokumentasjonen som oppbevares i samsvar med dette nummeret, skal på anmodning gjøres tilgjengelig for den berørte kunden og oppbevares i fem år og, dersom vedkommende myndighet anmoder om det, i inntil sju år.

8. Et verdipapirforetak skal, når det innehar finansielle instrumenter som tilhører kunder, treffe egnede tiltak for å sikre kundenes eiendomsrett, særlig dersom verdipapirforetaket skulle bli insolvent, og for å hindre at en kundes finansielle instrumenter brukes for foretakets egen regning, med mindre kunden har gitt sitt uttrykkelige samtykke til det.

9. Et verdipapirforetak skal, når det innehar midler som tilhører kunder, treffe egnede tiltak for å verne kundenes rettigheter og, unntatt når det gjelder kredittinstitusjoner, hindre at en kundes midler brukes for foretakets egen regning.

10. Et verdipapirforetak skal ikke inngå avtaler med ikke-profesjonelle kunder om finansiell sikkerhetsstillelse i form av overdragelse av eiendomsrett med sikte på å sikre eller dekke kundenes nåværende eller framtidige, faktiske, eventuelle eller potensielle forpliktelser.

11. Når det gjelder filialer av verdipapirforetak, skal vedkommende myndighet i den medlemsstaten der filialen ligger, håndheve kravet i nr. 6 og 7 med hensyn til transaksjoner gjennomført av filialen, uten at det berører den muligheten vedkommende myndighet i verdipapirforetakets hjemstat har til å få direkte tilgang til denne dokumentasjonen.

Medlemsstatene kan i unntakstilfeller pålegge verdipapirforetak ytterligere krav i tillegg til bestemmelsene i nr. 8, 9 og 10, og i de respektive delegerte rettsaktene nevnt i nr. 12, med hensyn til sikring av kundeieendeler. Slike krav må være objektivt begrunnet og stå i forhold til de særlige risikoene for investorvernet eller markedets integritet, som er av særlig betydning når det gjelder markedsstrukturen i vedkommende medlemsstat, når verdipapirforetak beskytter kunders eiendeler og midler.

Medlemsstatene skal underrette Kommissjonen om eventuelle krav som de har til hensikt å pålegge i samsvar med dette nummeret, uten unødig opphold og minst to måneder før det fastsatte tidspunktet for ikrafttredelse av dette kravet. Underretningen skal inneholde en begrunnelse for vedkommende krav. Eventuelle tilleggskrav skal ikke begrense eller på annen måte påvirke verdipapirforetaks rettigheter i henhold til artikkel 34 og 35.

Kommissjonen skal innen to måneder etter underretningen nevnt i tredje ledd avgi en uttalelse om hvorvidt tilleggskravene er forholdsmessige og berettigede.

Medlemsstatene kan beholde tilleggskrav forutsatt at de ble meddelt Kommissjonen i samsvar med artikkel 4 i direktiv 2006/73/EF før 2. juli 2014, og at vilkårene i nevnte artikkel er oppfylt.

Kommissjonen skal oversende til medlemsstatene og offentliggjøre på sitt nettsted de tilleggskravene den pålegger i samsvar med dette nummeret.

12. Kommissjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å angi hvilke konkrete organisatoriske krav fastsatt i nr. 2–10 i denne artikkelen som skal pålegges verdipapirforetak og filialer av tredjestatsforetak som er godkjent i samsvar med artikkel 41, og som yter ulike typer investeringstjenester og tilknyttede tjenester og/eller utfører ulike typer investeringsvirksomhet, eller kombinasjoner av disse.

#### *Artikkel 17*

### **Algoritmehandel**

1. Et verdipapirforetak som anvender algoritmehandel, skal ha innført effektive systemer og risikokontroller som er egnede for den virksomheten det utøver, for å sikre at dets handelssystemer er robuste og har tilstrekkelig kapasitet, er omfattet av egnede handelsterskler og -grenser og hindrer at det sendes feilaktige ordrer, eller at systemene på annen måte fungerer på en måte som skaper eller bidrar til uro på markedet. Et slikt foretak skal også ha innført effektive systemer og risikokontroller for å sikre at handelssystemene ikke kan brukes til formål som er i strid med forordning (EU) nr. 596/2014 eller med reglene til en handelsplass som det er knyttet til. Verdipapirforetaket skal ha innført effektive ordninger for kontinuerlig virksomhet for å håndtere en eventuell svikt i sine handelssystemer, og skal sørge for at systemene testes fullt ut og blir behørig overvåket for å sikre at de oppfyller kravene i dette nummeret.

2. Et verdipapirforetak som anvender algoritmehandel i en medlemsstat, skal meddele dette til vedkommende myndigheter i sin hjemstat og for den handelsplassen der verdipapirforetaket anvender algoritmehandel som medlem av eller deltaker på handelsplassen.

Vedkommende myndighet i verdipapirforetakets hjemstat kan kreve at verdipapirforetaket regelmessig eller på anmodning framlegger en beskrivelse av sine strategier for algoritmehandel, opplysninger om de handelsparametrene eller -begrensningene som gjelder for systemet, de viktigste av de regeletterlevels- og risikokontrollene det har innført for å sikre at vilkårene i nr. 1 er oppfylt, og opplysninger om testingen av sine systemer. Vedkommende myndighet i verdipapirforetakets hjemstat kan til enhver tid anmode verdipapirforetaket om ytterligere opplysninger om dets algoritmehandel og systemene som anvendes for denne handelen.

Vedkommende myndighet i verdipapirforetakets hjemstat skal på anmodning fra en vedkommende myndighet for en handelsplass der verdipapirforetaket i egenskap av medlem av eller deltaker på handelsplassen anvender algoritmehandel, uten unødig opphold formidle de opplysningene nevnt i annet ledd som den mottar fra verdipapirforetaket som anvender algoritmehandel.

Verdipapirforetaket skal sørge for å dokumentere opplysninger som nevnt i dette nummeret, og skal sikre at dokumentasjonen er tilstrekkelig til at den vedkommende myndigheten kan kontrollere om kravene i dette direktivet er oppfylt.

Et verdipapirforetak som anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel, skal i en godkjent form oppbevare nøyaktige kronologiske opplysninger om alle plasserte ordrer, herunder annullering av ordrer, utførte ordrer og noteringer på handelsplasser, og skal på anmodning gjøre dem tilgjengelige for vedkommende myndighet.

3. Et verdipapirforetak som anvender algoritmehandel som en del av en prisstillingsstrategi, skal idet det tas hensyn til det spesifikke markedets likviditet, omfang og art samt egenskapene til instrumentet som det handles med,

- a) utføre denne prisstillingen kontinuerlig i en bestemt del av handelsplassens åpningstid, unntatt under ekstraordinære omstendigheter, slik at handelsplassen på en regelmessig og forutsigbar måte tilføres likviditet,
- b) inngå en bindende skriftlig avtale med handelsplassen, som minst fastsetter verdipapirforetakets forpliktelser i henhold til bokstav a), og
- c) ha innført effektive systemer og kontroller for å sikre at det til enhver tid overholder sine forpliktelser i henhold til avtalen nevnt i bokstav b).

4. Ved anvendelsen av denne artikkelen og artikkel 48 i dette direktivet skal et verdipapirforetak som anvender algoritmehandel, anses å følge en prisstillingsstrategi dersom dets strategi som medlem av eller deltaker på en eller flere handelsplasser, når det handler for egen regning, innebærer samtidig å avgi bindende kjøps- og salgstilbud av sammenlignbar størrelse og til konkurransedyktige priser i forbindelse med et eller flere finansielle instrumenter på én enkelt handelsplass eller på flere handelsplasser, slik at det samlede markedet regelmessig og hyppig tilføres likviditet.

5. Et verdipapirforetak som tilbyr direkte elektronisk tilgang til en handelsplass, skal ha innført effektive systemer og kontroller som sikrer korrekt vurdering av og tilsyn med tjenestebrukernes egnethet, at disse kundene hindres i å overskride egnede forhåndsfastsatte handels- og kreditterskler, at disse kundenes handel overvåkes på en hensiktsmessig måte, og at egnede risikokontroller hindrer handel som kan skape risiko for verdipapirforetaket, eller som kan skape eller bidra til uro på markedet eller være i strid med forordning (EU) nr. 596/2014 eller med handelsplassens regler. Direkte elektronisk tilgang uten slike kontroller er forbudt.

Et verdipapirforetak som gir direkte elektronisk tilgang, skal ha ansvaret for å sikre at tjenestebrukerne oppfyller kravene i dette direktivet og handelsplassens regler. Verdipapirforetaket skal overvåke transaksjonene for å kunne identifisere overtredelser av disse reglene, uordnede handelsvilkår eller handlemåte som kan innebære markedsmissbruk, og som skal rapporteres til vedkommende myndighet. Verdipapirforetaket skal sikre at det foreligger en bindende skriftlig avtale mellom verdipapirforetaket og kunden om de viktigste rettighetene og forpliktelsene som følger av ytingen av tjenesten, og at verdipapirforetaket i henhold til avtalen fortsatt skal ha ansvaret i henhold til dette direktivet.

Et verdipapirforetak som tilbyr direkte elektronisk tilgang til en handelsplass, skal meddele dette til vedkommende myndighet er i sin hjemstat og for den handelsplassen der verdipapirforetaket tilbyr direkte elektronisk tilgang.

Vedkommende myndighet i verdipapirforetakets hjemstat kan kreve at verdipapirforetaket regelmessig eller på anmodning framlegger en beskrivelse av systemene og kontrollene nevnt i første ledd, og dokumentasjon på at disse er anvendt.

På anmodning fra en vedkommende myndighet for en handelsplass som verdipapirforetaket tilbyr direkte elektronisk tilgang til, skal vedkommende myndighet i verdipapirforetakets hjemstat uten unødig opphold formidle de opplysningene nevnt i fjerde ledd som den mottar fra verdipapirforetaket.

Verdipapirforetaket skal sørge for å dokumentere opplysninger som nevnt i dette nummeret, og skal sikre at dokumentasjonen er tilstrekkelig til at dets vedkommende myndighet kan kontrollere om kravene i dette direktivet er oppfylt.

6. Et verdipapirforetak som opptrer som et alminnelig clearingmedlem for andre personer, skal ha innført effektive systemer og kontroller for å sikre at clearingtjenester anvendes bare for personer som er egnede og oppfyller klare kriterier, og at disse personene pålegges hensiktsmessige krav for å redusere risikoene for verdipapirforetaket og markedet. Verdipapirforetaket skal sikre at det foreligger en bindende skriftlig avtale mellom verdipapirforetaket og den berørte personen om de viktigste rettighetene og forpliktelsene som følger av ytingen av tjenesten.

7. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette følgende:

- a) Nærmere opplysninger om organisatoriske krav fastsatt i nr. 1–6 som skal pålegges verdipapirforetak som yter ulike typer investeringstjenester og tilknyttede tjenester og/eller utfører ulike typer investeringsvirksomhet, eller kombinasjoner av disse, der spesifikasjonene for de organisatoriske kravene i nr. 5 skal fastsette de særlige kravene for direkte markedsadgang og sponset tilgang på en måte som sikrer at kontrollene som foretas av sponset tilgang, minst tilsvarer dem som foretas i forbindelse med direkte markedsadgang.
- b) Under hvilke omstendigheter et verdipapirforetak vil være forpliktet til å inngå en avtale om prisstilling som omhandlet i nr. 3 bokstav b), og innholdet i slike avtaler, herunder den delen av handelsplassens åpningstid som er fastsatt i nr. 3.
- c) De situasjonene som utgjør ekstraordinære omstendigheter som nevnt i nr. 3, herunder svært høy volatilitet, politiske og makroøkonomiske problemer, spørsmål som gjelder systemer og drift, og omstendigheter som reduserer verdipapirforetakets evne til å opprettholde en forsvarlig risikostyringspraksis i henhold til nr. 1.
- d) Innholdet i og formatet for den godkjente formen nevnt i nr. 2 femte ledd, og hvor lenge verdipapirforetaket skal oppbevare slik dokumentasjon.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

*Artikkel 18***Handel og avslutning av transaksjoner i en MHF og en OHF**

1. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, i tillegg til å oppfylle de organisatoriske kravene fastsatt i artikkel 16, fastsetter oversiktlige regler og prosedyrer for rettferdig og ordnet handel samt fastsetter objektive kriterier for effektiv utførelse av ordrer. De skal ha ordninger for forsvarlig forvaltning av fasilitetens tekniske drift, herunder effektive beredskapsordninger for håndtering av risikoen ved systemavbrudd.

2. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, fastsetter gjennomsluttige regler for kriteriene som skal anvendes for å avgjøre hvilke finansielle instrumenter som kan handles i deres systemer.

Dersom det er relevant, skal medlemsstatene kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, framlegger, eller forvisser seg om at det er tilgang til, offentlig tilgjengelige opplysninger i tilstrekkelig omfang til at brukerne kan treffe en investeringsbeslutning, der det tas hensyn til både brukerkategori og type finansielle instrumenter som handles.

3. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, fastsetter, offentliggjør, opprettholder og gjennomfører gjennomsluttige og ikke-diskriminerende regler som bygger på objektive kriterier for tilgang til fasiliteten.

4. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, har ordninger for klart å identifisere og håndtere mulige negative følger for MHF-ens eller OHF-ens drift eller for medlemmene eller deltakerne og brukerne, av eventuelle interessekonflikter mellom MHF-en, OHF-en, deres eiere eller verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver MHF-en eller OHF-en, og MHF-ens eller OHF-ens gode virkemåte.

5. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak eller markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, skal overholde artikkel 48 og 49 og ha innført alle effektive systemer, framgangsmåter og ordninger som er nødvendige for å gjøre dette.

6. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, klart opplyser sine medlemmer eller deltakere om deres respektive ansvar for oppgjør av transaksjoner gjennomført i denne fasiliteten. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, har innført de ordningene som er nødvendige for å lette et effektivt oppgjør av transaksjoner gjennomført i denne MHF-ens eller OHF-ens systemer.

7. Medlemsstatene skal kreve at MHF-er og OHF-er har minst tre vesentlig aktive medlemmer eller brukere, som hver for seg har mulighet til å samvirke med alle de andre med hensyn til prisdannelsen.

8. Når et omsettelig verdipapir som er opptatt til handel på et regulert marked, også handles i en MHF eller en OHF uten utstedeers samtykke, skal utstederen ikke ha plikt til å offentliggjøre finansielle opplysninger verken innledningsvis, fortløpende eller i særlige tilfeller i forbindelse med denne MHF-en eller OHF-en.

9. Medlemsstatene skal kreve at et verdipapirforetak og en markedsoperatør som driver en MHF eller en OHF, umiddelbart følger enhver instruks fra vedkommende myndighet i henhold til artikkel 69 nr. 2 om å suspendere eller fjerne et finansielt instrument fra handel.

10. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, framlegger en nærmere beskrivelse av MHF-ens eller OHF-ens virkemåte for vedkommende myndighet, herunder, med forbehold for artikkel 20 nr. 1, 4 og 5, eventuelle forbindelser med et regulert marked eller deltakelse fra et slikt marked, en MHF, en OHF eller en systematisk internaliserer som eies av det samme verdipapirforetaket eller den samme markedsoperatøren, samt en liste over deres medlemmer, deltakere og/eller brukere. Vedkommende myndigheter skal på anmodning gjøre disse opplysningene tilgjengelig for ESMA. Enhver godkjenning av et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som en MHF eller en OHF skal meldes til ESMA. ESMA skal utarbeide en liste over alle MHF-er og OHF-er i Unionen. Denne listen skal inneholde opplysninger om de tjenestene MHF-en eller OHF-en yter, og en entydig kode for identifisering av MHF-en eller OHF-en, som skal brukes i rapporter i samsvar med artikkel 6, 10 og 26 i forordning (EU) nr. 600/2014. Den skal ajourføres regelmessig. ESMA skal offentliggjøre og ajourføre denne listen på sitt nettsted.

11. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette innholdet i og formatet for beskrivelsen og meldingen nevnt i nr. 10.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 19*

##### **Særlige krav til MHF-er**

1. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF, i tillegg til å oppfylle kravene i artikkel 16 og 18, skal fastsette og gjennomføre faste regler for utførelse av ordrer i systemet.
2. Medlemsstatene skal kreve at reglene nevnt i artikkel 18 nr. 3 for tilgang til en MHF, oppfyller vilkårene i artikkel 53 nr. 3.
3. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF
  - a) er tilstrekkelig utstyrt til å styre risikoene fasiliteten utsettes for, innfører egnede ordninger og systemer for å identifisere alle vesentlige risikoer for driften, og har effektive tiltak for å redusere slike risikoer,
  - b) har effektive ordninger for å legge til rette for en effektiv og rettidig avslutning av transaksjoner som er gjennomført innenfor fasilitetens systemer, og
  - c) på det tidspunktet tillatelsen gis, og deretter fortløpende, har til rådighet tilstrekkelige økonomiske ressurser for å legge til rette for fasilitetens ordnede virkemåte, idet det tas hensyn til arten og omfanget av transaksjonene som gjennomføres på markedet, og til arten og omfanget av risikoene fasiliteten utsettes for.
4. Medlemsstatene skal sikre at artikkel 24 og 25, artikkel 27 nr. 1, 2 og 4–10 og artikkel 28 ikke får anvendelse på transaksjoner som gjennomføres i henhold til reglene for en MHF, mellom dennes medlemmer eller deltakere eller mellom en MHF og dens medlemmer eller deltakere i forbindelse med anvendelsen av denne MHF-en. MHF-ens medlemmer eller deltakere skal imidlertid oppfylle forpliktelsene omhandlet i artikkel 24, 25, 27 og 28 overfor sine kunder når de på vegne av kundene utfører ordrer gjennom en MHFs systemer.
5. Medlemsstatene skal ikke tillate at verdipapirforetak eller markedsoperatører som driver en MHF, utfører kundeordrer mot egenbeholdning eller anvender prinsipalmatchingshandel.

#### *Artikkel 20*

##### **Særlige krav til OHF-er**

1. Medlemsstatene skal kreve at et verdipapirforetak og en markedsoperatør som driver en OHF, innfører ordninger som hindrer utførelse av kundeordrer i en OHF mot egenbeholdningen til verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver OHF-en, eller fra et foretak som inngår i samme konsern eller juridiske person som verdipapirforetaket eller markedsoperatøren.
2. Medlemsstatene skal bare tillate at et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en OHF, anvender prinsipalmatchingshandel med obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og visse derivater, dersom kunden har gitt sitt samtykke til prosessen.

Et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en OHF, skal ikke anvende prinsipalmatchingshandel for å utføre kundeordrer i en OHF med derivater som tilhører en derivatklasse som er omfattet av clearingplikten i samsvar med artikkel 5 i forordning (EU) nr. 648/2012.

Et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en OHF, skal innføre ordninger som sikrer samsvar med definisjonen av prinsipalmatchingshandel i artikkel 4 nr. 1 punkt 38.

3. Medlemsstatene skal bare tillate at et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en OHF, anvender handel for egen regning som ikke er prinsipalmatchingshandel, i forbindelse med statspapirer som det ikke finnes et likvid marked for.

4. Medlemsstatene skal ikke tillate drift av både en OHF og en systematisk internaliserer innenfor samme rettssubjekt. En OHF skal ikke være knyttet til en systematisk internaliserer på en måte som muliggjør samvirkning mellom ordrer i OHF-en og ordrer eller pristilbud i en systematisk internaliserer. En OHF skal ikke være knyttet til en annen OHF på en måte som muliggjør samvirkning mellom ordrer i forskjellige OHF-er.

5. Medlemsstatene skal ikke hindre at et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en OHF, engasjerer et annet verdipapirforetak som på et uavhengig grunnlag skal utføre prisstilling i denne OHF-en.

Ved anvendelsen av denne artikkelen skal et verdipapirforetak ikke anses å utføre prisstilling i en OHF på et uavhengig grunnlag dersom det har nære forbindelser til verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver OHF-en.

6. Medlemsstatene skal kreve at ordrer i en OHF utføres på skjønnsmessig grunnlag.

Et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en OHF, skal bare utøve skjønn i et av eller begge følgende tilfeller:

- a) Ved beslutningen om å plassere eller trekke en ordre i en OHF som de driver.
- b) Ved beslutningen om ikke å matche en bestemt kundeordre med andre ordrer som er tilgjengelige i systemene på et gitt tidspunkt, forutsatt at dette er i samsvar med de konkrete instruksene som er mottatt fra en kunde, og med deres forpliktelser i henhold til artikkel 27.

Dersom systemet matcher kundeordrer, kan verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver OHF-en beslutte hvorvidt, når og hvor stor del av to eller flere ordrer som skal matches i systemet. I samsvar med nr. 1, 2, 4 og 5 og med forbehold for nr. 3 kan verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver OHF-en, med hensyn til et system som formidler transaksjoner med andre instrumenter enn egenkapitalinstrumenter, lette forhandlinger mellom kunder for å føre sammen to eller flere potensielt forenlige handelsinteresser i en transaksjon.

Denne forpliktelsen skal ikke berøre artikkel 18 og 27.

7. Vedkommende myndighet kan, enten når et verdipapirforetak eller en markedsoperatør søker om tillatelse til å drive en OHF eller på anmodning, kreve en detaljert forklaring av hvorfor systemet ikke tilsvarer og ikke kan drive som et regulert marked, en MHF eller en systematisk internaliserer, og en nærmere beskrivelse av hvordan skjønn vil bli utøvd, særlig når en ordre til OHF-en kan trekkes, og når og hvordan to eller flere kundeordrer vil bli matchet innenfor OHF-en. I tillegg skal verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver en OHF, framlegge for vedkommende myndighet opplysninger om at det eller den anvender prinsipalmatchingshandel. Vedkommende myndighet skal overvåke et verdipapirforetaks eller en markedsoperatørs anvendelse av prinsipalmatchingshandel for å sikre at denne fortsatt er omfattet av definisjonen av slik handel, og at anvendelsen av prinsipalmatchingshandel ikke fører til interessekonflikter mellom verdipapirforetaket eller markedsoperatøren og deres kunder.

8. Medlemsstatene skal sikre at artikkel 24, 25, 27 og 28 anvendes på transaksjoner som gjennomføres i en OHF.

## *KAPITTEL II*

### **Vilkår for drift av verdipapirforetak**

#### Avsnitt 1

### **Alminnelige bestemmelser**

#### *Artikkel 21*

#### **Regelmessig gjennomgåelse av vilkårene for den første tillatelsen**

1. Medlemsstatene skal kreve at et verdipapirforetak som har tillatelse på deres territorium, til enhver tid oppfyller de vilkårene for den første tillatelsen som er fastsatt i kapittel I.
2. Medlemsstatene skal kreve at vedkommende myndigheter fastsetter egnede metoder for å kontrollere at verdipapirforetak oppfyller sin forpliktelse i henhold til nr. 1. De skal kreve at verdipapirforetak underretter vedkommende myndigheter om eventuelle vesentlige endringer i vilkårene for den første tillatelsen.

ESMA kan utarbeide retningslinjer for de kontrollmetodene som er nevnt i dette nummeret.

#### *Artikkel 22*

#### **Alminnelig forpliktelse til løpende tilsyn**

Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter kontrollerer verdipapirforetaks virksomhet for å vurdere om driftsvilkårene fastsatt i dette direktivet overholdes. Medlemsstatene skal sikre at det er truffet egnede tiltak slik at vedkommende myndigheter kan få de opplysningene som er nødvendige for å vurdere om verdipapirforetak oppfyller disse forpliktelsene.

#### *Artikkel 23*

#### **Interessekonflikter**

1. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak treffer alle egnede tiltak for å identifisere og hindre eller løse interessekonflikter mellom dem selv, herunder deres ledere, arbeidstakere og tilknyttede agenter, eller enhver annen person som er direkte eller indirekte tilknyttet dem gjennom kontroll, og deres kunder eller innbyrdes mellom kunder, som oppstår i forbindelse med yting av investeringstjenester og tilknyttede tjenester eller kombinasjoner av disse, herunder konflikter som følge av tilskyndelser fra tredjeparter eller av verdipapirforetakets egne godtgjørings- eller insentivordninger.
2. Dersom organisatoriske eller administrative ordninger som verdipapirforetaket har innført i samsvar med artikkel 16 nr. 3 for å hindre at interessekonflikter skader kundens interesser, ikke er tilstrekkelige til med rimelig sikkerhet å hindre risikoen for dette, skal verdipapirforetaket gi kunden klare opplysninger om interessekonfliktens allmenne art og/eller kilder og om de tiltakene som er truffet for å redusere denne risikoen, før det påtar seg oppgaver på vegne av vedkommende.
3. Opplysningene nevnt i nr. 2 skal
  - a) gis på et varig medium og
  - b) være tilstrekkelig detaljerte, idet det tas hensyn til kundens art, til at kunden kan treffe en velbegrunnet beslutning med hensyn til den tjenesten interessekonflikten gjelder.



4. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for
  - a) å fastsette hvilke tiltak verdipapirforetak med rimelighet kan forventes å treffe for å identifisere, hindre, løse og opplyse om interessekonflikter i forbindelse med ytingen av ulike investeringstjenester og tilknyttede tjenester og kombinasjoner av disse,
  - b) å fastsette egnede kriterier for å fastslå hvilke typer interessekonflikter som kan skade interessene til verdipapirforetakets kunder eller potensielle kunder.

## Avsnitt 2

### Bestemmelser om investorvern

#### Artikkel 24

#### Allmenne prinsipper og opplysninger til kunder

1. Medlemsstatene skal kreve at et verdipapirforetak, når det yter investeringstjenester eller, dersom det er relevant, tilknyttede tjenester til kunder, opptrer ærlig, redelig og profesjonelt i kundenes beste interesse, og særlig følger prinsippene fastsatt i denne artikkelen og i artikkel 25.

2. Verdipapirforetak som produserer finansielle instrumenter med sikte på salg til kunder, skal sikre at disse finansielle instrumentene er utformet slik at de dekker behovene til en identifisert målgruppe av slutt kunder i den relevante kundekategorien, at strategien for distribusjon av de finansielle instrumentene er i samsvar med den identifiserte målgruppen, og at verdipapirforetaket treffer rimelige tiltak for å sikre at det finansielle instrumentet distribueres til den identifiserte målgruppen.

Et verdipapirforetak skal forstå de finansielle instrumentene det tilbyr eller anbefaler, vurdere om de finansielle instrumentene er forenlige med behovene til de kundene det yter investeringstjenester til, også idet det tas hensyn til den identifiserte målgruppen av slutt kunder som nevnt i artikkel 16 nr. 3, og sikre at finansielle instrumenter tilbys eller anbefales bare når dette er i kundens interesse.

3. Alle opplysninger, herunder reklamemateriell, som verdipapirforetaket retter til kunder eller potensielle kunder, skal være rettvise, klare og ikke villedende. Reklamemateriell skal klart framstå som dette.

4. Kunder eller potensielle kunder skal i god tid få relevante opplysninger om verdipapirforetaket og dets tjenester, finansielle instrumenter og foreslåtte investeringsstrategier, handelsplasser og alle kostnader og tilknyttede gebyrer. Opplysningene skal omfatte følgende:

- a) I god tid før verdipapirforetaket yter investeringsrådgivning, skal det opplyse kunden om
  - i) hvorvidt rådgivningen ytes på et uavhengig grunnlag,
  - ii) hvorvidt rådgivningen ytes på grunnlag av en omfattende eller mer begrenset analyse av forskjellige typer finansielle instrumenter, og særlig hvorvidt utvalget er begrenset til finansielle instrumenter som utstedes eller leveres av enheter som har nære forbindelser til verdipapirforetaket eller andre juridiske eller økonomiske forbindelser, for eksempel et avtaleforhold, som er så nære at det kan utgjøre en risiko for det uavhengige grunnlaget for rådgivningen,
  - iii) hvorvidt verdipapirforetaket vil gi kunden en regelmessig vurdering av om de finansielle instrumentene denne kunden anbefales, er egnede.

- b) Opplysningene om finansielle instrumenter og foreslåtte investeringsstrategier skal omfatte hensiktsmessige retningslinjer og advarsler om risiko knyttet til investering i slike instrumenter eller til bestemte investeringsstrategier, og om det finansielle instrumentet er beregnet på ikke-profesjonelle kunder eller profesjonelle kunder, idet det tas hensyn til den identifiserte målgruppen i samsvar med nr. 2.
- c) Opplysningene om alle kostnader og tilknyttede gebyrer skal omfatte opplysninger om både investeringstjenester og tilknyttede tjenester, herunder rådgivningskostnader og, dersom det er relevant, kostnadene knyttet til de anbefalte eller markedsførte finansielle instrumentene og hvordan kunden kan betale for det, herunder også eventuelle tredjeparts-betalinger.

Opplysningene om alle kostnader og gebyrer, herunder kostnader og gebyrer i forbindelse med investeringstjenesten og det finansielle instrumentet, som ikke skyldes at det foreligger underliggende markedsrisiko, skal aggregeres slik at kunden kan forstå den samlede kostnaden og den kumulative virkningen av denne på investeringens avkastning, og dersom kunden anmoder om det, skal summene spesifiseres. Dersom det er relevant, skal slike opplysninger gis til kunden regelmessig og minst én gang i året i investeringens levetid.

5. Opplysningene nevnt i nr. 4 og 9 skal gis i en forståelig form på en slik måte at kunder eller potensielle kunder får en rimelig mulighet til å forstå arten av og risikoene ved den investeringstjenesten og den bestemte typen finansielt instrument som tilbys, og dermed til å treffe velbegrunnede investeringsbeslutninger. Medlemsstatene kan tillate at disse opplysningene gis i et standardisert format.

6. Dersom en investeringstjeneste tilbys som en del av et finansielt produkt som allerede er underlagt andre bestemmelser i unionsretten med hensyn til opplysningskrav i forbindelse med kredittinstitusjoner og forbrukerkreditt, skal denne tjenesten ikke i tillegg underlegges forpliktelsene fastsatt i nr. 3, 4 og 5.

7. Dersom et verdipapirforetak opplyser kunden om at investeringsrådgivning ytes på et uavhengig grunnlag, skal verdipapirforetaket

a) vurdere et tilstrekkelig utvalg av finansielle instrumenter som er tilgjengelige på markedet, som skal være tilstrekkelig forskjellige med hensyn til type og utsteder eller produktleverandører til å sikre at kundens investeringsmål kan nås på en egnet måte, og som ikke skal være begrenset til finansielle instrumenter som utstedes eller leveres av

i) verdipapirforetaket selv eller av enheter som har nære forbindelser med verdipapirforetaket, eller

ii) andre enheter som verdipapirforetaket har nære juridiske eller økonomiske forbindelser med, for eksempel et avtaleforhold, som er så nære at det kan utgjøre en risiko for det uavhengige grunnlaget for rådgivningen,

b) ikke motta og beholde gebyrer, provisjoner eller andre penge- eller naturalytelser som betales eller tilbys av en tredjepart eller en person som handler på vegne av en tredjepart, i forbindelse med ytingen av tjenesten til kunder. Det skal gis klare opplysninger om mindre naturalytelser som kan bedre kvaliteten på tjenesten som ytes til en kunde, og som er av et slikt omfang og en slik art at de ikke kan anses å hindre verdipapirforetaket i å oppfylle sin plikt til å opptre i kundens beste interesse, og de er ikke omfattet av denne bokstaven.

8. Når verdipapirforetaket yter porteføljeforvaltning, skal det ikke motta og beholde gebyrer, provisjoner eller andre penge- eller naturalytelser som betales eller tilbys av en tredjepart eller en person som handler på vegne av en tredjepart, i forbindelse med ytingen av tjenesten til kunder. Det skal gis klare opplysninger om mindre naturalytelser som kan bedre kvaliteten på tjenesten som ytes til en kunde, og som er av et slikt omfang og en slik art at de ikke kan anses å hindre verdipapirforetaket i å oppfylle sin plikt til å opptre i kundens beste interesse, og de er ikke omfattet av dette nummeret.

9. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetakene ikke anses å oppfylle sine forpliktelser i henhold til artikkel 23 eller i henhold til nr. 1 i denne artikkelen når de betaler eller betales gebyrer eller provisjoner, eller tilbyr eller tilbys naturalytelser i forbindelse med ytingen av en investeringstjeneste eller en tilknyttet tjeneste, til eller av andre enn kunden eller en person på vegne av kunden, unntatt når betalingen eller ytelsen

a) er utformet for å bedre kvaliteten på den aktuelle tjenesten til kunden, og

b) ikke hindrer verdipapirforetaket i å oppfylle sin plikt til å opptre ærlig, redelig og profesjonelt i kundenes beste interesse.

Kunden må få klare opplysninger om at det foreligger en betaling eller ytelse som nevnt i første ledd, om arten av og beløpet for disse, eller når beløpet ikke kan fastsettes, om metoden for å beregne dette beløpet, på en måte som er fyllestgjørende, nøyaktig og forståelig, før den relevante investeringstjenesten eller den tilknyttede tjenesten ytes. Dersom det er relevant, skal verdipapirforetaket også opplyse kunden om ordninger for overføring til kunden av gebyrer, provisjoner og penge- eller naturalytelser som mottas i forbindelse med ytingen av investeringstjenesten eller den tilknyttede tjenesten.

Betalingen eller ytelsen som muliggjør eller er nødvendig for yting av investeringstjenester, for eksempel deponeringsavgifter, oppgjørs- og vekslegebyr, lovpålagte avgifter eller rettsgebyrer, og som etter sin art ikke kan komme i konflikt med verdipapirforetakets plikt til å opptre ærlig, redelig og profesjonelt i kundenes beste interesse, er ikke omfattet av kravene i første ledd.

10. Et verdipapirforetak som yter investeringstjenester til kunder, skal sikre at det ikke godtgjør eller vurderer personalets resultater på en måte som er i strid med foretakets plikt til å opptre i kundenes beste interesse. Det skal særlig ikke innføre ordninger for godtgjøring, salgsmål eller andre ordninger som oppmuntrer personalet til å anbefale en ikke-profesjonell kunde et bestemt finansielt instrument, når foretaket kan tilby et annet finansielt instrument som er bedre egnet til å dekke kundens behov.

11. Når en investeringstjeneste tilbys sammen med en annen tjeneste eller et annet produkt som en del av en pakke eller som et vilkår for samme avtale eller pakke, skal verdipapirforetaket opplyse kunden om de forskjellige bestanddelene kan kjøpes separat, og framlegge separat dokumentasjon på kostnader og gebyrer i forbindelse med hver enkelt bestanddel.

Når det er sannsynlig at de risikoene som følger av en slik avtale eller pakke som tilbys en ikke-profesjonell kunde, vil være forskjellige fra de risikoene som er knyttet til bestanddelene enkeltvis, skal verdipapirforetaket framlegge en tilstrekkelig beskrivelse av de forskjellige bestanddelene i avtalen eller pakken og av hvordan samvirkning endrer risikoene.

ESMA skal i samarbeid med EBA og EIOPA innen 3. januar 2016 utarbeide og deretter regelmessig ajourføre retningslinjer for vurdering av og tilsyn med kryssalg, som særlig angir i hvilke situasjoner kryssalg ikke er forenlig med forpliktelsene fastsatt i nr. 1.

12. Medlemsstatene kan i unntakstilfeller pålegge verdipapirforetak tilleggskrav med hensyn til de spørsmålene som er omfattet av denne artikkelen. Slike krav må være objektivt begrunnet og stå i forhold til de særlige risikoene for investorerne eller markedets integritet, som er av særlig betydning når det gjelder markedsstrukturen i vedkommende medlemsstat.

Medlemsstatene skal underrette Kommissjonen om eventuelle krav som de har til hensikt å pålegge i samsvar med dette nummeret, uten unødige opphold og minst to måneder før det fastsatte tidspunktet for ikrafttredelse av dette kravet. Underretningen skal inneholde en begrunnelse for vedkommende krav. Eventuelle tilleggskrav skal ikke begrense eller på annen måte påvirke verdipapirforetakets rettigheter i henhold til artikkel 34 og 35 i dette direktivet.

Kommisjonen skal innen to måneder etter underretningen nevnt i annet ledd avgi uttalelse om hvorvidt tilleggskravene er forholdsmessige og berettigede.

Kommisjonen skal oversende til medlemsstatene og offentliggjøre på sitt nettsted de tilleggskravene den pålegger i samsvar med dette nummeret.

Medlemsstatene kan beholde tilleggskrav som ble meddelt Kommisjonen i samsvar med artikkel 4 i direktiv 2006/73/EF før 2. juli 2014, forutsatt at vilkårene i nevnte artikkel er oppfylt.

13. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å sikre at verdipapirforetak overholder prinsippene fastsatt i denne artikkelen når de yter investeringstjenester eller tilknyttede tjenester til sine kunder, herunder

- a) vilkår som opplysningene må oppfylle for å være rettvise, klare og ikke villedende,
- b) nærmere opplysninger om innholdet i og formatet for opplysningene til kunder om kundekategorisering, verdipapirforetak og deres tjenester, finansielle instrumenter, kostnader og gebyrer,
- c) kriteriene for vurderingen av et utvalg av finansielle instrumenter som er tilgjengelige på markedet,
- d) kriteriene for vurderingen av om foretak som mottar tilskyndelser, oppfyller forpliktelsen til å opptre ærlig, redelig og profesjonelt i kundens beste interesse.

Ved utformingen av kravene til opplysninger om finansielle instrumenter i henhold til nr. 4 bokstav b) skal opplysninger om produktets struktur tas med, dersom det er relevant, idet det tas hensyn til alle relevante standardiserte opplysninger som kreves i henhold til unionsretten.

14. I de delegerte rettsaktene nevnt i nr. 13 skal det tas hensyn til følgende:

- a) Arten av tjenesten(e) som tilbys eller ytes til kunden eller den potensielle kunden, idet det tas hensyn til transaksjonenes type, gjenstand, størrelse og hyppighet.
- b) Arten og utvalget av produkter som tilbys eller vurderes, herunder forskjellige typer finansielle instrumenter.
- c) Om kundene eller de potensielle kundene er ikke-profesjonelle kunder eller profesjonelle kunder eller, når det gjelder nr. 4 og 5, om de er klassifisert som kvalifiserte motparter.

#### *Artikkel 25*

#### **Vurdering av egnethet og hensiktsmessighet og rapportering til kunder**

1. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetakene sikrer og på anmodning godtgjør overfor vedkommende myndigheter at fysiske personer som gir investeringsråd eller opplysninger om finansielle instrumenter og yter investeringstjenester eller tilknyttede tjenester til kunder på vegne av verdipapirforetaket, har den nødvendige kunnskapen og kompetansen for å oppfylle sine forpliktelser i henhold til artikkel 24 og denne artikkelen. Medlemsstatene skal offentliggjøre de kriteriene som anvendes for å vurdere slik kunnskap og kompetanse.

2. Når verdipapirforetaket yter investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltning, skal det innhente alle nødvendige opplysninger om kundens eller den potensielle kundens kunnskap og erfaring på det investeringsområdet som er relevant for den bestemte typen produkt eller tjeneste, vedkommendes finansielle situasjon, herunder evnen til å bære tap, og vedkommendes investeringsmål, herunder risikotoleransen, slik at verdipapirforetaket kan anbefale kunden eller den potensielle kunden de investeringstjenestene og finansielle instrumentene som er best egnet for vedkommende, og som særlig er forenlige med vedkommendes risikotoleranse og evne til å bære tap.

Medlemsstatene skal, dersom et verdipapirforetak yter investeringsrådgivning og anbefaler en pakke av tjenester eller produkter samlet i henhold til artikkel 24 nr. 11, sikre at den samlede pakken er egnet.

3. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak, når de yter andre investeringstjenester enn dem som er nevnt i nr. 2, ber kunden eller den potensielle kunden om å framlegge opplysninger om sin kunnskap og erfaring på det investeringsområdet som er relevant for den bestemte typen produkt eller tjeneste som tilbys eller etterspørres, slik at verdipapirforetaket kan vurdere om den planlagte investeringstjenesten eller det planlagte produktet er hensiktsmessig for kunden. Vurderingen av en pakke av tjenester eller produkter samlet i henhold til artikkel 24 nr. 11 skal omfatte den samlede pakkens hensiktsmessighet.

Dersom verdipapirforetaket på grunnlag av opplysningene det mottar i henhold til første ledd, anser at produktet eller tjenesten ikke er hensiktsmessig for kunden eller den potensielle kunden, skal verdipapirforetaket advare kunden eller den potensielle kunden om dette. Denne advarselen kan gis i et standardisert format.

Dersom kunder eller potensielle kunder ikke framlegger opplysningene nevnt i første ledd, eller dersom de framlegger utilstrekkelige opplysninger om sin kunnskap og erfaring, skal verdipapirforetaket advare dem om at det ikke kan avgjøre om den planlagte tjenesten eller det planlagte produktet er hensiktsmessig for dem. Denne advarselen kan gis i et standardisert format.

4. Medlemsstatene skal tillate at verdipapirforetak, når de yter investeringstjenester som består bare av utførelse eller mottak og formidling av kundeordrer med eller uten tilknyttede tjenester, med unntak av tildeling av kreditt eller lån som angitt i vedlegg I avsnitt B nr. 1 som ikke omfatter eksisterende kredittgrenser for kundenes lån, foliokontoer og overtrekk, yter disse investeringstjenestene til sine kunder uten at de må innhente de opplysningene eller ta den avgjørelsen som er omhandlet i nr. 3, dersom alle følgende vilkår er oppfylt:

a) Tjenestene gjelder et av følgende finansielle instrumenter:

- i) Aksjer som er opptatt til handel på et regulert marked eller på et likeverdig tredjestatsmarked eller i en MHF, når de er aksjer i selskaper, med unntak av aksjer i innretninger for kollektiv investering som ikke er UCITS, og aksjer med derivatelement.
- ii) Obligasjoner eller andre typer verdipapiriserte gjeldsinstrumenter som opptas til handel på et regulert marked eller på et likeverdig tredjestatsmarked eller i en MHF, unntatt slike som har et derivatelement eller en struktur som gjør det vanskelig for kunden å forstå den tilknyttede risikoen.
- iii) Pengemarkedsinstrumenter, unntatt slike som har et derivatelement eller en struktur som gjør det vanskelig for kunden å forstå den tilknyttede risikoen.
- iv) Aksjer eller andeler i UCITS-er, unntatt strukturerte UCITS-er som nevnt i artikkel 36 nr. 1 annet ledd i forordning (EU) nr. 583/2010.

v) Strukturerte innskudd, unntatt slike som omfatter en struktur som gjør det vanskelig for kunden å forstå avkastningsrisikoen eller kostnadene knyttet til salg av produktet før fastsatt tidspunkt.

vi) Andre ikke-komplekse finansielle instrumenter i samsvar med dette nummeret.

Ved anvendelsen av denne bokstaven, og dersom kravene og framgangsmåten i artikkel 4 nr. 1 tredje og fjerde ledd i direktiv 2003/71/EF er oppfylt, skal et tredjestatsmarked anses som likeverdig med et regulert marked.

b) Tjenesten ytes på kundens eller den potensielle kundens initiativ.

c) Kunden eller den potensielle kunden har fått klare opplysninger om at verdipapirforetaket, når det yter denne tjenesten, ikke plikter å vurdere om det finansielle instrumentet som leveres eller tilbys, eller tjenesten som ytes eller tilbys, er hensiktsmessig, og at vedkommende derfor ikke nyter godt av vernet som de relevante atferdsreglene gir. En slik advarsel kan gis i et standardisert format.

d) Verdipapirforetaket oppfyller sine forpliktelse i henhold til artikkel 23.

5. Verdipapirforetaket skal opprette et register som omfatter det eller de dokumentene som er avtalt mellom verdipapirforetaket og kunden, der partenes rettigheter og plikter er angitt samt de andre vilkårene for verdipapirforetakets tjenesteyting overfor kunden. Kontraktpartenes rettigheter og plikter kan innlemmes ved henvisning til andre dokumenter eller rettsakter.

6. Verdipapirforetaket skal på et varig medium gi kunden hensiktsmessige rapporter om tjenesten det yter til kundene. Disse rapportene skal omfatte regelmessige meldinger til kundene, der det tas hensyn til de aktuelle finansielle instrumentenes type og kompleksitet og arten av den tjenesten som er ytt til kunden, og skal også, dersom det er relevant, omfatte kostnader knyttet til de transaksjonene og tjenestene som er utført på vegne av kunden.

Når verdipapirforetaket yter investeringsrådgivning, skal det før transaksjonen gjennomføres, gi kunden en erklæring om egnethet på et varig medium, der det spesifiseres hvilken rådgivning som er ytt, og hvordan denne rådgivningen er tilpasset den ikke-profesjonelle kundens preferanser, mål og andre egenskaper.

Dersom avtalen om å kjøpe eller selge et finansielt instrument inngås ved hjelp av et fjernkommunikasjonsmiddel som hindrer at det på forhånd gis en erklæring om egnethet, kan verdipapirforetaket gi den skriftlige erklæringen om egnethet på et varig medium umiddelbart etter at kunden er bundet av en avtale, forutsatt at begge følgende vilkår er oppfylt:

a) Kunden har samtykket i å motta erklæringen om egnethet uten unødig opphold etter at transaksjonen er gjennomført.

b) Verdipapirforetaket har gitt kunden mulighet til å utsette transaksjonen for å motta erklæringen om egnethet på forhånd.

Dersom et verdipapirforetak yter porteføljeforvaltning eller har opplyst kunden om at det vil foreta en regelmessig vurdering av egnetheten, skal den periodiske rapporten inneholde en ajourført erklæring om hvordan investeringen er tilpasset den ikke-profesjonelle kundens preferanser, mål og andre egenskaper.

7. Dersom en kredittavtale knyttet til fast eiendom til boligformål, som er omfattet av bestemmelsene om vurdering av forbrukeres kredittverdighet i europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/17/EU<sup>(1)</sup>, forutsetter at det ytes en investeringstjeneste til den samme forbrukeren i forbindelse med pantobligasjoner som utstedes særskilt for å sikre finansieringen av og har samme vilkår som kredittavtalen knyttet til den faste eiendommen til boligformål, for at lånet skal kunne betales, refinansieres eller innfris, skal denne tjenesten ikke omfattes av forpliktelsene i denne artikkelen.

8. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å sikre at verdipapirforetakene overholder prinsippene i nr. 2–6 i denne artikkelen når de yter investeringstjenester eller tilknyttede tjenester til sine kunder, herunder opplysninger som skal innhentes i forbindelse med vurderingen av tjenestenes og de finansielle instrumentenes egnethet eller hensiktsmessighet for kundene, kriteriene for vurdering av ikke-komplekse finansielle instrumenter i forbindelse med nr. 4 bokstav a) vi) i denne artikkelen, innholdet i og formatet for registre og avtaler som gjelder ytingen av tjenester til kunder og framleggingen av periodiske rapporter til kunder om tjenestene som er ytt. Disse delegerte rettsaktene skal ta hensyn til følgende:

- a) Arten av tjenesten(e) som tilbys eller ytes til kunden eller den potensielle kunden, idet det tas hensyn til transaksjonenes type, gjenstand, størrelse og hyppighet.
- b) Arten av de produktene som tilbys eller vurderes, herunder forskjellige typer finansielle instrumenter.
- c) Om kundene eller de potensielle kundene er ikke-profesjonelle kunder eller profesjonelle kunder eller, når det gjelder nr. 6, om de er klassifisert som kvalifiserte motparter.

9. ESMA skal innen 3. januar 2016 vedta retningslinjer med nærmere angivelse av kriteriene for den vurderingen av kunnskap og kompetanse som kreves i henhold til nr. 1.

10. ESMA skal innen 3. januar 2016 utarbeide, og deretter regelmessig ajourføre, retningslinjer for vurdering av

- a) finansielle instrumenter som omfatter en struktur som gjør det vanskelig for kunden å forstå den tilknyttede risikoen, i samsvar med nr. 4 bokstav a) ii) og iii),
- b) strukturerte innskudd som omfatter en struktur som gjør det vanskelig for kunden å forstå avkastningsrisikoen eller kostnadene knyttet til salg av produktet før fastsatt tidspunkt, i samsvar med nr. 4 bokstav a) v).

11. ESMA kan utarbeide og regelmessig ajourføre retningslinjer for vurdering av finansielle instrumenter som klassifiseres som ikke-komplekse ved anvendelsen av nr. 4 bokstav a) vi), idet det tas hensyn til de delegerte rettsaktene som vedtas i henhold til nr. 8.

#### *Artikkel 26*

#### **Tjenesteyting gjennom et annet verdipapirforetak**

Medlemsstatene skal tillate at et verdipapirforetak som mottar en instruks om å yte investeringstjenester eller tilknyttede tjenester på vegne av en kunde gjennom et annet verdipapirforetak, legger til grunn kundeopplysninger fra sistnevnte verdipapirforetak. Det verdipapirforetaket som formidler instruksene, skal ha ansvar for at de formidlede opplysningene er fullstendige og nøyaktige.

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/17/EU av 4. februar 2014 om kredittavtaler for forbrukere i forbindelse med fast eiendom til boligformål og om endring av direktiv 2008/48/EF og 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 1093/2010 (EUT L 60 av 28.2.2014, s. 34).

Det verdipapirforetaket som mottar en instruks om å yte tjenester på vegne av en kunde på denne måten, skal også kunne legge til grunn eventuelle anbefalinger i forbindelse med tjenesten eller transaksjonen som kunden har fått av et annet verdipapirforetak. Det verdipapirforetaket som formidler instruksene, skal ha ansvar for at anbefalingene eller rådene som gis, er egnede for kunden.

Det verdipapirforetaket som mottar en instruks eller en ordre fra en kunde gjennom et annet verdipapirforetak, skal ha ansvar for å yte tjenesten eller gjennomføre transaksjonen på grunnlag av slike opplysninger eller anbefalinger, i samsvar med de relevante bestemmelsene i denne avdelingen.

#### *Artikkel 27*

##### **Forpliktelse til å utføre ordrer på de vilkårene som er mest fordelaktige for kunden**

1. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak, når de utfører ordrer, treffer alle tiltak som er nødvendige for å oppnå best mulig resultat for sine kunder, idet det tas hensyn til pris, kostnader, hurtighet, sannsynlighet for utførelse og oppgjør, størrelse, art eller andre vurderinger som er relevante for utførelsen av ordren. Dersom det foreligger en særskilt instruks fra kunden, skal verdipapirforetaket likevel utføre ordren i samsvar med den konkrete instruksjonen.

Når et verdipapirforetak utfører en ordre på vegne av en ikke-profesjonell kunde, skal best mulig resultat fastsettes ut fra det samlede vederlaget, som representerer prisen på det finansielle instrumentet og utgiftene knyttet til utførelsen, som skal omfatte alle utgifter pådratt av kunden som er direkte knyttet til utførelsen av ordren, herunder gebyrer til handelsplassen, clearing- og oppgjørgebyrer og eventuelle andre gebyrer som er betalt til tredjeparter involvert i utførelsen av ordren.

Med henblikk på å oppnå best mulig resultat i samsvar med første ledd når flere konkurrerende handelsplasser er i stand til å utføre en ordre for et finansielt instrument, og for å vurdere og sammenligne de resultatene for kunden som ville ha vært oppnådd ved å utføre ordren på hver av handelsplassene på listen i verdipapirforetakets retningslinjer for ordreførelse, og som er i stand til å utføre den aktuelle ordren, skal det ved denne vurderingen tas i betraktning verdipapirforetakets egne provisjoner og utgiftene for utførelse av ordren på hver av de godkjente handelsplassene.

2. Et verdipapirforetak skal ikke motta noen godtgjøring, rabatt eller naturlytelse for å videresende kundeordrer til særlige handelsplasser dersom dette ville være i strid med kravene som gjelder interessekonflikter eller tilskyndelser i henhold til nr. 1 i denne artikkelen, artikkel 16 nr. 3 og artikkel 23 og 24.

3. Medlemsstatene skal kreve, for finansielle instrumenter som er omfattet av handelsplikten i artikkel 23 og 28 i forordning (EU) nr. 600/2014, at hver handelsplass og hver systematisk internaliserer, og for andre finansielle instrumenter, at hver handelsplass, kostnadsfritt offentliggjør opplysninger om kvaliteten på utførelsen av transaksjoner på hver handelsplass minst én gang i året, og at verdipapirforetaket etter å ha utført en transaksjon på vegne av en kunde, skal opplyse kunden om hvor ordren ble utført. De periodiske rapportene skal for hvert finansielt instrument omfatte opplysninger om pris, kostnader, hurtighet og sannsynlighet for utførelse.

4. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak oppretter og anvender effektive ordninger for å overholde nr. 1. Medlemsstatene skal særlig kreve at verdipapirforetak oppretter og anvender retningslinjer for ordreførelse som gir dem mulighet til å oppnå best mulig resultat for sine kundeordrer i samsvar med nr. 1.

5. Retningslinjene for ordreførelse skal for hver klasse av finansielle instrumenter omfatte opplysninger om de ulike handelsplassene som verdipapirforetaket utfører sine kundeordrer gjennom, og om de faktorene som påvirker valget av handelsplass. De skal minst omfatte de handelsplassene som gir verdipapirforetaket mulighet til på kontinuerlig grunnlag å oppnå best mulig resultat ved utførelsen av kundeordrer.

Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak gir sine kunder relevante opplysninger om sine retningslinjer for ordreførelse. Disse opplysningene skal på en klar, tilstrekkelig detaljert og lett forståelig måte forklare kundene hvordan verdipapirforetaket vil utføre ordrer for dem. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak på forhånd innhenter kundenes samtykke til retningslinjene for ordreførelse.



Medlemsstatene skal kreve at når retningslinjene for ordreførelse gjør det mulig å utføre kundeordrer utenfor en handelsplass, skal verdipapirforetaket særlig opplyse sine kunder om denne muligheten. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak på forhånd innhenter uttrykkelig samtykke fra kundene før de begynner å utføre deres ordrer utenfor en handelsplass. Verdipapirforetak kan innhente slikt samtykke enten i form av en generell avtale eller for hver enkelt transaksjon.

6. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak som utfører kundeordrer for hver klasse av finansielle instrumenter, offentliggjør en oversikt hvert år over de fem viktigste handelsplassene, målt i handelsvolumer, der de har utført kundeordrer i det foregående året, og opplysninger om den oppnådde kvaliteten på ordreførelsen.

7. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak som utfører kundeordrer, kontrollerer om deres ordninger og retningslinjer for ordreførelse er effektive slik at de kan identifisere og rette opp eventuelle mangler. De skal særlig regelmessig vurdere om de handelsplassene som inngår i retningslinjene for ordreførelse, gir best mulig resultat for kunden, eller om det må gjøres endringer i ordningene for ordreførelse, idet det tas hensyn til blant annet opplysningene som offentliggjøres i henhold til nr. 3 og 6. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak opplyser kunder som de har et løpende kundeforhold til, om eventuelle vesentlige endringer i ordningene eller retningslinjene for utførelse.

8. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak på kundenes anmodning kan vise at de har utført deres ordrer i samsvar med verdipapirforetakets retningslinjer for utførelse, og på vedkommende myndighets anmodning kan godtgjøre at de overholder denne artikkelen.

9. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 med hensyn til følgende:

- a) Kriteriene for å bestemme den relative betydningen av de ulike faktorene som i henhold til nr. 1 kan tas i betraktning ved bestemmelse av best mulig resultat, idet det tas hensyn til ordrens størrelse og type samt om kunden er en ikke-profesjonell kunde eller en profesjonell kunde.
- b) Faktorer som et verdipapirforetak kan ta hensyn til i sin vurdering av ordningene for utførelse, og hvilke omstendigheter som kan gi grunn til å endre slike ordninger. Særlig de faktorene som avgjør hvilke handelsplasser som gjør det mulig for verdipapirforetak kontinuerlig å oppnå best mulig resultat når de utfører kundeordrer.
- c) Art og omfang av de opplysningene som i henhold til nr. 5 skal gis til kunder om foretakets retningslinjer for utførelse.

10. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette

- a) nærmere innhold, format og hyppighet når det gjelder opplysninger som skal offentliggjøres om ordreførelsens kvalitet i henhold til nr. 3, idet det tas hensyn til den aktuelle typen handelsplass og finansielt instrument,
- b) innholdet i og formatet for opplysninger som verdipapirforetak skal offentliggjøre i samsvar med nr. 6.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### Artikkel 28

#### Regler for behandling av kundeordrer

1. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak som har tillatelse til å utføre ordrer på vegne av kunder, anvender framgangsmåter og ordninger som gjør det mulig å utføre kundeordrer omgående, raskt og på en redelig måte, sett i forhold til andre kundeordrer eller verdipapirforetakets handelsinteresser.

Disse framgangsmåtene eller ordningene skal innebære at ellers sammenlignbare kundeordrer utføres i den rekkefølgen de ble mottatt av verdipapirforetaket.

2. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak, med mindre kunden uttrykkelig ber om noe annet, når en kunde har gitt en ordre med prisbegrensning i forbindelse med aksjer som er opptatt til handel på et regulert marked eller handles på en handelsplass, som under gjeldende markedsvilkår ikke utføres umiddelbart, treffer tiltak for å fremme en raskest mulig utførelse av ordren ved umiddelbart å offentliggjøre denne kundeordren med prisbegrensning på en måte som gjør den lett tilgjengelig for andre markedsdeltakere. Medlemsstatene kan fastsette at verdipapirforetak oppfyller denne forpliktelsen dersom de formidler kundens ordre med prisbegrensning til en handelsplass. Medlemsstatene skal fastsette at vedkommende myndigheter kan innvilge unntak fra plikten til å offentliggjøre en ordre med prisbegrensning som er stor i forhold til den normale markedsstørrelsen som fastsatt i artikkel 4 i forordning (EU) nr. 600/2014.

3. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å fastsette

- a) vilkårene for og arten av de framgangsmåtene og ordningene som fører til at kundeordrer utføres omgående, raskt og på en redelig måte, samt i hvilke situasjoner eller ved hvilke typer transaksjoner verdipapirforetak med rimelighet kan fravike regelen om omgående utførelse for å oppnå mer fordelaktige vilkår for kundene,
- b) de ulike metodene for å vurdere om et verdipapirforetak kan anses å ha oppfylt sin forpliktelse til å offentliggjøre på markedet kunders ordrer med prisbegrensning, som ikke skal utføres umiddelbart.

### Artikkel 29

#### Verdipapirforetaks forpliktelser ved utpeking av tilknyttede agenter

1. Medlemsstatene skal tillate at et verdipapirforetak utpeker tilknyttede agenter for å markedsføre verdipapirforetakets tjenester, verve kunder eller motta ordrer fra kunder eller potensielle kunder og formidle dem, plassere finansielle instrumenter og gi råd i forbindelse med slike finansielle instrumenter og tjenester som tilbys av verdipapirforetaket.

2. Medlemsstatene skal kreve at et verdipapirforetak som beslutter å utpeke en tilknyttet agent, skal beholde det hele og fulle ansvaret for enhver handling eller unnlattelse fra den tilknyttede agentens side, når vedkommende opptrer på vegne av verdipapirforetaket. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetaket sikrer at en tilknyttet agent som kontakter eller skal handle med en kunde eller potensiell kunde, opplyser om i hvilken egenskap vedkommende opptrer og hvilket verdipapirforetak vedkommende representerer.

Medlemsstatene kan i samsvar med artikkel 16 nr. 6, 8 og 9 tillate at tilknyttede agenter som er registrert på deres territorium, innehar kunders penger og/eller finansielle instrumenter på det verdipapirforetakets vegne og på det verdipapirforetakets fulle ansvar som de handler for på deres territorium eller, når det gjelder en transaksjon over landegrensene, på territoriet til en medlemsstat som tillater at en tilknyttet agent innehar kunders penger.

Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetakene kontrollerer virksomheten til sine tilknyttede agenter for å sikre at de fortsetter å opptre i samsvar med dette direktivet når de handler gjennom tilknyttede agenter.

3. Tilknyttede agenter skal registreres i det offentlige registeret i den medlemsstaten der de er etablert. ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre henvisninger eller hyperlenker til de offentlige registrene som er opprettet i henhold til denne artikkelen, av medlemsstater som beslutter å tillate at verdipapirforetak utpeker tilknyttede agenter.

Medlemsstatene skal sikre at tilknyttede agenter blir oppført i det offentlige registeret bare dersom det er fastslått at de har tilstrekkelig god vandel og den nødvendige allmenne, forretningsmessige og faglige kunnskapen og kompetansen til å yte investeringstjenesten eller den tilknyttede tjenesten og formidle nøyaktige og relevante opplysninger om den planlagte tjenesten til kunden eller den potensielle kunden.

Medlemsstatene kan beslutte at verdipapirforetak under egnet kontroll kan verifisere om de tilknyttede agentene de har utpekt, har tilstrekkelig god vandel og den kunnskapen og kompetansen som er nevnt i annet ledd.

Registeret skal ajourføres regelmessig. Det skal være offentlig tilgjengelig.

4. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak som utpeker tilknyttede agenter, treffer egnede tiltak for å unngå eventuelle negative virkninger av den tilknyttede agentens virksomhet som ikke omfattes av dette direktivet, for den virksomheten den tilknyttede agenten utøver på vegne av verdipapirforetaket.

Medlemsstatene kan tillate at vedkommende myndigheter samarbeider med verdipapirforetak og kredittinstitusjoner, deres sammenslutninger og andre enheter for å registrere tilknyttede agenter og kontrollere at tilknyttede agenter oppfyller kravene i nr. 3. Særlig kan tilknyttede agenter registreres av et verdipapirforetak, en kredittinstitusjon eller deres sammenslutninger og andre enheter under vedkommende myndighets tilsyn.

5. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak bare utpeker tilknyttede agenter som er oppført i de offentlige registrene nevnt i nr. 3.

6. Medlemsstatene kan vedta eller opprettholde strengere krav enn dem som er fastsatt i denne artikkelen, eller tilføye andre krav til tilknyttede agenter som er registrert på deres territorium.

### *Artikkel 30*

#### **Transaksjoner med kvalifiserte motparter**

1. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak som har tillatelse til å utføre ordrer på vegne av kunder og/eller å handle for egen regning og/eller å motta og formidle ordrer, kan medvirke til eller gjennomføre transaksjoner med kvalifiserte motparter uten at de må oppfylle forpliktelsene i henhold til artikkel 24, unntatt nr. 4 og 5, artikkel 25, unntatt nr. 6, artikkel 27 og artikkel 28 nr. 1 i forbindelse med disse transaksjonene eller tilknyttede tjenester som er direkte knyttet til disse transaksjonene.

Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak i sine forbindelser med kvalifiserte motparter opptrer ærlig, redelig og profesjonelt og kommuniserer på en måte som er rettvise, klar og ikke villedende, idet det tas hensyn til arten av den kvalifiserte motparten og av dennes forretninger.

2. For denne artikkelens formål skal medlemsstatene anerkjenne som kvalifiserte motparter verdipapirforetak, kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper, UCITS-fond og deres forvaltningsselskaper, pensjonsfond og deres forvaltningsselskaper, andre finansinstitusjoner som har fått tillatelse eller er regulert i henhold til unionsretten eller en medlemsstats nasjonale rett, nasjonale myndigheter og deres institusjoner, herunder offentlige organer som forvalter offentlig gjeld på nasjonalt plan, sentralbanker og overnasjonale organisasjoner.

En klassifisering som kvalifisert motpart i henhold til første ledd skal ikke berøre slike enheters rett til, enten på allment grunnlag eller fra sak til sak, å anmode om å bli behandlet som kunder hvis forretninger med verdipapirforetaket omfattes av artikkel 24, 25, 27 og 28.

3. Medlemsstatene kan også anerkjenne som kvalifiserte motparter andre foretak som oppfyller forhåndsfastsatte og forholdsmessige krav, herunder kvantitative terskler. Ved transaksjoner der potensielle motparter befinner seg i ulike jurisdiksjoner, skal verdipapirforetaket respektere det andre foretakets status slik den er fastsatt i henhold til lov eller forskrifter i den medlemsstaten der dette foretaket er etablert.

Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetaket, når det inngår transaksjoner i samsvar med nr. 1 med slike foretak, innhenter en uttrykkelig bekreftelse fra den potensielle motparten om at den godtar å bli behandlet som en kvalifisert motpart. Medlemsstatene skal tillate at verdipapirforetak innhenter denne bekreftelsen enten i form av en generell avtale eller for hver enkelt transaksjon.

4. Medlemsstatene kan anerkjenne som kvalifiserte motparter tredjestaters enheter som tilsvarer de kategoriene som er nevnt i nr. 2.

Medlemsstatene kan også anerkjenne som kvalifiserte motparter tredjestaters foretak som dem som er nevnt i nr. 3, på de samme vilkårene og i henhold til de samme kravene som er fastsatt i nr. 3.

5. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 som gir nærmere opplysninger om

- a) framgangsmåtene for å anmode om å bli behandlet som kunder i henhold til nr. 2,
- b) framgangsmåtene for å innhente uttrykkelig bekreftelse fra potensielle motparter i henhold til nr. 3,
- c) de forhåndsfastsatte og forholdsmessige kravene, herunder kvantitative terskler, som ville gjøre det mulig for et foretak å bli ansett som en kvalifisert motpart i henhold til nr. 3.

### Avsnitt 3

## Gjennomsiktighet i markedet og markedsintegritet

### Artikkel 31

#### Kontroll med overholdelsen av reglene for en MHF eller en OHF og andre rettslige forpliktelser

1. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, innfører og opprettholder effektive ordninger og prosedyrer som er relevante for MHF-en eller OHF-en, for regelmessig å kontrollere at medlemmene, deltakerne eller brukerne overholder reglene for den. Verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, skal overvåke ordrene som sendes, herunder annullerte ordrer og de transaksjonene som deres medlemmer eller deltakere eller brukere gjennomfører i deres systemer, for å kunne identifisere overtredelse av disse reglene, uordnede handelsvilkår, en handlemåte som kan tyde på atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, eller systemavbrudd i forbindelse med et finansielt instrument, og skal bruke de midlene som er nødvendige for å sikre at denne overvåkingen er effektiv.

2. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, umiddelbart underretter vedkommende myndighet om vesentlige overtredelser av reglene, uordnede handelsvilkår eller en handlemåte som kan tyde på atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, eller systemavbrudd i forbindelse med et finansielt instrument.

Vedkommende myndigheter for verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, skal oversende opplysningene nevnt i første ledd til ESMA og vedkommende myndigheter i de andre medlemsstatene.

I forbindelse med en handlemåte som kan tyde på atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, skal en vedkommende myndighet være overbevist om at en slik atferd forekommer eller har forekommet, før den underretter vedkommende myndigheter i de andre medlemsstatene og ESMA.

3. Medlemsstatene skal også kreve at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, uten unødig opphold også oversender opplysningene nevnt i nr. 2 til vedkommende myndighet som har ansvar for å etterforske og rettsforfølge markedsmissbruk, og at de gir sistnevnte full støtte i etterforskningen og rettsforfølgningen av markedsmissbruk i eller gjennom sine systemer.

4. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerede rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å bestemme hvilke omstendigheter som utløser et krav om opplysninger som nevnt i nr. 2 i denne artikkelen.

#### *Artikkel 32*

### **Suspensjon og fjerning av finansielle instrumenter fra handel i en MHF eller en OHF**

1. Uten at det berører vedkommende myndighets rett i henhold til artikkel 69 nr. 2 til å kreve suspensjon eller fjerning av et finansielt instrument fra handel, kan et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en MHF eller en OHF, suspendere eller fjerne et finansielt instrument fra handel dersom det ikke lenger oppfyller reglene for MHF-en eller en OHF, med mindre det er sannsynlig at slik suspensjon eller fjerning vil kunne være til betydelig skade for investorenes interesser eller markedets ordnede virkemåte.

2. Medlemsstatene skal kreve at et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en MHF eller en OHF, og som suspenderer eller fjerner et finansielt instrument fra handel, gjør det samme med derivater nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 4–10 som er relatert eller knyttet til dette finansielle instrumentet, når dette er nødvendig for å nå målene for suspensjonen eller fjerningen av det underliggende finansielle instrumentet. Verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver en MHF eller en OHF, skal offentliggjøre sin beslutning om suspensjon eller fjerning av det finansielle instrumentet og eventuelle tilknyttede derivater, og skal underrette vedkommende myndighet om de relevante beslutningene.

Vedkommende myndighet i den jurisdiksjonen der suspensjonen eller fjerningen fant sted, skal kreve at regulerte markeder, andre MHF-er, andre OHF-er og systematiske internaliserere som omfattes av dens jurisdiksjon, og som handler med det samme finansielle instrumentet eller derivatene nevnt i avsnitt C nr. 4–10 i vedlegg I til dette direktivet, som er relatert eller knyttet til det aktuelle finansielle instrumentet, også suspenderer eller fjerner dette finansielle instrumentet eller disse derivatene fra handel når suspensjonen eller fjerningen skyldes mistanke om markedsmissbruk, et overtakelsestilbud eller manglende offentliggjøring av innsideinformasjon om utstederen eller det finansielle instrumentet i strid med artikkel 7 og 17 i forordning (EU) nr. 596/2014, med mindre slik suspensjon eller fjerning vil kunne være til betydelig skade for investorenes interesser eller markedets ordnede virkemåte.

Vedkommende myndighet skal umiddelbart offentliggjøre en slik beslutning og underrette ESMA og vedkommende myndigheter i de andre medlemsstatene om den.

De underrettede vedkommende myndighetene i de andre medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder, andre MHF-er, andre OHF-er og systematiske internaliserere som omfattes av deres jurisdiksjon, og som handler med det samme finansielle instrumentet eller derivatene nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 4–10, som er relatert eller knyttet til det aktuelle finansielle instrumentet, også suspenderer eller fjerner dette finansielle instrumentet eller disse derivatene fra handel når suspensjonen eller fjerningen skyldes mistanke om markedsmissbruk, et overtakelsestilbud eller manglende offentliggjøring av innsideinformasjon om utstederen eller det finansielle instrumentet i strid med artikkel 7 og 17 i forordning (EU) nr. 596/2014, med mindre slik suspensjon eller fjerning vil kunne være til betydelig skade for investorenes interesser eller markedets ordnede virkemåte.

Hver av de underrettede vedkommende myndighetene skal underrette ESMA og andre vedkommende myndigheter om sin beslutning, herunder med en forklaring dersom det ble besluttet ikke å suspendere eller fjerne fra handel det finansielle instrumentet eller derivatene nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 4–10 som er relatert eller knyttet til det aktuelle finansielle instrumentet.

Dette nummeret får også anvendelse når suspensjonen av handelen med et finansielt instrument eller derivatene nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 4–10 som er relatert eller knyttet til det aktuelle finansielle instrumentet, oppheves.

Framgangsmåten for underretning i dette nummeret får også anvendelse i tilfeller der beslutningen om å suspendere eller fjerne fra handel et finansielt instrument eller derivatene i vedlegg I avsnitt C nr. 4–10 som er relatert eller knyttet til det aktuelle finansielle instrumentet, treffes av vedkommende myndighet i henhold til artikkel 69 nr. 2 bokstav m) og n).

For å sikre at forpliktelsen til å suspendere eller fjerne slike derivater fra handel anvendes på en forholdsmessig måte, skal ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder som nærmere angir de tilfellene der forbindelsen mellom et derivat som nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 4–10 som er relatert eller knyttet til et finansielt instrument som suspenderes eller fjernes fra handel, og det opprinnelige finansielle instrumentet innebærer at derivatet også skal suspenderes eller fjernes fra handel for å nå målet for suspensjonen eller fjerningen av det underliggende finansielle instrumentet.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette formatet og tidspunktene for oversendingen og offentliggjøringen nevnt i nr. 2.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å angi situasjoner som innebærer betydelig skade for investorenes interesser og den ordnede virkemåten på markedet nevnt i nr. 1 og 2 i denne artikkelen.

#### Avsnitt 4

### **Vekstmarkeder for SMB-er**

#### *Artikkel 33*

### **Vekstmarkeder for SMB-er**

1. Medlemsstatene skal fastsette at operatøren av en MHF kan søke vedkommende myndighet i hjemstaten om å få MHF-en registrert som et vekstmarked for SMB-er.

2. Medlemsstatene skal fastsette at vedkommende myndighet i hjemstaten kan registrere MHF-en som et vekstmarked for SMB-er dersom vedkommende myndighet mottar en søknad som nevnt i nr. 1 og er overbevist om at kravene i nr. 3 er oppfylt i forbindelse med MHF-en.

3. Medlemsstatene skal sikre at MHF-er er omfattet av effektive regler, systemer og framgangsmåter som sikrer at følgende kriterier er oppfylt:

a) Minst 50 % av utstederne av de finansielle instrumentene som er opptatt til handel i en MHF, er SMB-er på det tidspunktet MHF-en registreres som et vekstmarked for SMB-er, og i hvert kalenderår deretter.

- b) Det er fastsatt egnede kriterier for første og løpende opptak til handel av finansielle instrumenter fra utstedere på markedet.
- c) Ved det første opptaket til handel på markedet av finansielle instrumenter er det offentliggjort tilstrekkelige opplysninger til at investorer kan treffe en velbegrunnet beslutning om hvorvidt de skal investere i de finansielle instrumentene, enten i form av et egnet opptaksdokument eller et prospekt dersom kravene i direktiv 2003/71/EF får anvendelse på et tilbud til offentligheten som gis i tilknytning til det første opptaket til handel av det finansielle instrumentet i MHF-en.
- d) En utsteder på markedet framlegger, eller det framlegges på vegne av denne, regelmessige og egnede periodiske finansielle rapporter, for eksempel reviderte årsregnskaper.
- e) Utstedere på markedet som definert i artikkel 3 nr. 1 punkt 21 i forordning (EU) nr. 596/2014, personer med ledelsesansvar som definert i artikkel 3 nr. 1 punkt 25 i forordning (EU) nr. 596/2014, og nærstående personer til dem, som definert i artikkel 3 nr. 1 punkt 26 i forordning (EU) nr. 596/2014, oppfyller relevante krav som får anvendelse på dem i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014.
- f) Lovpålagte opplysninger om utstederne på markedet oppbevares og offentliggjøres.
- g) Effektive systemer og kontroller er innført for å hindre og avdekke markedsmissbruk på vedkommende marked, i samsvar med kravene i forordning (EU) nr. 596/2014.
4. Kriteriene i nr. 3 berører ikke kravet om at verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver MHF-en, skal oppfylle andre forpliktelser i henhold til dette direktivet som er relevante for driften av MHF-er. De hindrer heller ikke verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver MHF-en, i å pålegge tilleggskrav utover dem som er fastsatt i nevnte nummer.
5. Medlemsstatene skal sørge for at vedkommende myndighet i hjemstaten kan avregistrere en MHF som et vekstmarked for SMB-er i følgende tilfeller:
- a) Verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver markedet, søker om avregistrering.
- b) Kravene i nr. 3 er ikke lenger oppfylt i forbindelse med MHF-en.
6. Medlemsstatene skal kreve at en vedkommende myndighet i hjemstaten, som registrerer eller avregistrerer en MHF som et vekstmarked for SMB-er i henhold til denne artikkelen, snarest mulig skal underrette ESMA om registreringen eller avregistreringen. ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre og ajourføre en liste over vekstmarkeder for SMB-er.
7. Medlemsstatene skal kreve at et finansielt instrument fra en utsteder som opptas til handel på et vekstmarked for SMB-er, bare skal kunne handles på et annet vekstmarked for SMB-er dersom utstederen er blitt underrettet om dette og ikke har gjort innsigelse. I slike tilfeller skal imidlertid utstederen, i forbindelse med sistnevnte vekstmarked for SMB-er, ikke være omfattet av noen forpliktelse med hensyn til foretaksstyring eller offentliggjøring innledningsvis, fortløpende eller i særlige tilfeller.
8. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 med nærmere angivelse av kravene fastsatt i nr. 3 i denne artikkelen. Tiltakene skal ta hensyn til behovet for at kravene skal opprettholde et høyt nivå for investorvern for å fremme investorenes tillit til disse markedene, samtidig som den administrative byrden for utstedere på markedet skal reduseres, og til behovet for at det ikke foretas avregistrering, eller at registrering avvises, som følge av en bare midlertidig manglende oppfyllelse av kravene i nr. 3 bokstav a) i denne artikkelen.

*KAPITTEL III***Verdipapirforetaks rettigheter***Artikkel 34***Adgang til å yte investeringstjenester og utøve investeringsvirksomhet**

1. Medlemsstatene skal sikre at ethvert verdipapirforetak og enhver kredittinstitusjon som i henhold til henholdsvis dette direktivet og direktiv 2013/36/EU har fått tillatelse og er underlagt tilsyn av vedkommende myndigheter i en annen medlemsstat, fritt kan yte investeringstjenester samt tilknyttede tjenester og/eller utøve investeringsvirksomhet på deres territorium, forutsatt at slike tjenester og slik virksomhet omfattes av tillatelsen. Tilknyttede tjenester kan ytes bare sammen med en investeringstjeneste og/eller -virksomhet.

Medlemsstatene skal ikke pålegge slike verdipapirforetak eller kredittinstitusjoner tilleggskrav med hensyn til forholdene som omfattes av dette direktivet.

2. Ethvert verdipapirforetak som ønsker å yte tjenester eller utøve virksomhet på en annen medlemsstats territorium for første gang, eller som ønsker å endre spekteret av tjenester eller former for virksomhet som tilbys, skal oversende følgende opplysninger til vedkommende myndigheter i hjemstaten:

- a) I hvilken medlemsstat foretaket har til hensikt å utøve virksomhet.
- b) En virksomhetsplan der det særlig angis hvilke investeringstjenester og/eller hvilken investeringsvirksomhet samt tilknyttede tjenester foretaket har til hensikt å tilby på denne medlemsstatens territorium, og om det har til hensikt å benytte tilknyttede agenter som er etablert i foretakets hjemstat. Dersom et verdipapirforetak har til hensikt å benytte tilknyttede agenter, skal det underrette vedkommende myndighet i hjemstaten om de tilknyttede agentenes identitet.

Dersom verdipapirforetaket har til hensikt å benytte tilknyttede agenter som er etablert i foretakets hjemstat, på territoriet til de medlemsstatene som det har til hensikt å yte tjenester i, skal vedkommende myndighet i verdipapirforetakets hjemstat innen én måned etter at alle opplysninger er mottatt, underrette vedkommende myndighet i vertsstaten som er utpekt som kontaktpunkt i samsvar med artikkel 79 nr. 1, om identiteten til de tilknyttede agentene som verdipapirforetaket har til hensikt å benytte for å yte investeringstjenester og utøve investeringsvirksomhet i vedkommende medlemsstat. Vertsstaten skal offentliggjøre slike opplysninger. ESMA kan anmode om tilgang til disse opplysningene etter framgangsmåten og på vilkårene fastsatt i artikkel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. Vedkommende myndighet i hjemstaten skal innen én måned etter at opplysningene er mottatt, videresende dem til vedkommende myndighet i vertsstaten som er utpekt som kontaktpunkt i samsvar med artikkel 79 nr. 1. Verdipapirforetaket kan deretter begynne å yte de aktuelle investeringstjenestene og utøve den aktuelle virksomheten i vertsstaten.

4. Ved en eventuell endring i opplysningene som er oversendt i samsvar med nr. 2, skal verdipapirforetaket gi vedkommende myndighet i hjemstaten skriftlig melding om endringen minst én måned før endringen foretas. Vedkommende myndighet i hjemstaten skal underrette vedkommende myndighet i vertsstaten om denne endringen.

5. En kredittinstitusjon som i samsvar med nr. 1 ønsker å yte investeringstjenester samt tilknyttede tjenester eller utøve investeringsvirksomhet gjennom tilknyttede agenter, skal underrette vedkommende myndighet i hjemstaten om de tilknyttede agentenes identitet.

Dersom kredittinstitusjonen har til hensikt å benytte tilknyttede agenter som er etablert i institusjonens hjemstat, på territoriet til de medlemsstatene som den har til hensikt å yte tjenester i, skal vedkommende myndighet i kredittinstitusjonens hjemstat innen én måned etter at alle opplysninger er mottatt, underrette vedkommende myndighet i vertsstaten som er utpekt som kontaktpunkt i samsvar med artikkel 79 nr. 1, om identiteten til de tilknyttede agentene som kredittinstitusjonen har til hensikt å benytte for å yte tjenester i vedkommende medlemsstat. Vertsstaten skal offentliggjøre slike opplysninger.



6. Medlemsstatene skal uten ytterligere rettslige eller administrative krav tillate at verdipapirforetak og markedsoperatører som driver MHF-er eller OHF-er fra andre medlemsstater, innfører egnede ordninger på sitt territorium slik at det blir lettere å få tilgang til og handle på disse markedene for fjernbrukere, -medlemmer eller -deltakere etablert på deres territorium.

7. Verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver en MHF eller en OHF, skal underrette vedkommende myndighet i hjemstaten om hvilken medlemsstat det eller den har til hensikt å innføre slike ordninger i. Vedkommende myndighet i hjemstaten skal innen én måned oversende disse opplysningene til vedkommende myndighet i den medlemsstaten som MHF-en eller OHF-en har til hensikt å innføre slike ordninger i.

Vedkommende myndighet i MHF-ens hjemstat skal på anmodning fra vedkommende myndighet i MHF-ens vertsstat, og uten unødig opphold, meddele identiteten til de av MHF-ens fjernmedlemmer eller -deltakere som er etablert i vedkommende medlemsstat.

8. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi hvilke opplysninger som skal framlegges i samsvar med nr. 2, 4, 5 og 7.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommissjonen innen 3. juli 2015.

Kommissjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

9. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standardskjemaer, -maler og -framgangsmåter for overføring av opplysninger i samsvar med nr. 2, 3, 4, 5 og 7.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommissjonen innen 31. desember 2016.

Kommissjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 35*

#### **Opprettelse av en filial**

1. Medlemsstatene skal sikre at investeringstjenester og/eller -virksomhet samt tilknyttede tjenester kan tilbys på deres territorier i samsvar med dette direktivet og direktiv 2013/36/EU gjennom etableringsretten, ved at det opprettes en filial eller benyttes en tilknyttet agent som er etablert i en medlemsstat utenfor hjemstaten, forutsatt at tjenestene og virksomheten omfattes av tillatelsen som verdipapirforetaket eller kredittinstitusjonen har fått i hjemstaten. Tilknyttede tjenester kan ytes bare sammen med en investeringstjeneste og/eller -virksomhet.

Medlemsstatene skal ikke pålegge tilleggskrav utover dem som er tillatt i henhold til nr. 8, til organisering og drift av filialen med hensyn til forholdene som omfattes av dette direktivet.

2. Medlemsstatene skal kreve at ethvert verdipapirforetak som ønsker å opprette en filial på en annen medlemsstats territorium eller å benytte tilknyttede agenter som er etablert i en annen medlemsstat der det ikke har opprettet en filial, først underretter vedkommende myndighet i hjemstaten og gir den følgende opplysninger:

a) Medlemsstatene på hvis territorium foretaket har til hensikt å opprette en filial, eller medlemsstatene der det ikke har opprettet en filial, men planlegger å benytte tilknyttede agenter som er etablert der.

- b) En virksomhetsplan som fastsetter blant annet hvilke investeringstjenester og/eller hvilken investeringsvirksomhet samt hvilke tilknyttede tjenester som skal tilbys.
- c) Når filialen er opprettet, filialens organisasjonsstruktur og angivelse av om filialen har til hensikt å benytte tilknyttede agenter, og eventuelt identiteten til disse tilknyttede agentene.
- d) Når tilknyttede agenter skal benyttes i en medlemsstat der et verdipapirforetak ikke har opprettet en filial, en beskrivelse av den planlagte bruken av den eller de tilknyttede agentene og en organisasjonsstruktur, herunder rapporteringslinjer, som viser hvordan den eller de berørte agentene inngår i verdipapirforetakets foretaksstruktur.
- e) Adressen i vertsstaten der dokumenter kan innhentes.
- f) Navnene på dem som utgjør filialens eller den tilknyttede agentens ledelse.

I tilfeller der et verdipapirforetak benytter en tilknyttet agent etablert i en medlemsstat utenfor hjemstaten, skal slike tilknyttede agenter sidestilles med filialen, dersom en slik er opprettet, og under alle omstendigheter underlegges bestemmelsene om filialer i dette direktivet.

3. Med mindre vedkommende myndighet i hjemstaten har grunn til å betvile at verdipapirforetakets administrative struktur eller finansielle stilling er hensiktsmessig, tatt i betraktning den virksomheten som er planlagt, skal den innen tre måneder etter at den har mottatt alle opplysninger, oversende dem til vedkommende myndighet i vertsstaten som er utpekt som kontaktpunkt i samsvar med artikkel 79 nr. 1, og underrette det berørte verdipapirforetaket om dette.

4. I tillegg til opplysningene nevnt i nr. 2 skal vedkommende myndighet i hjemstaten oversende opplysninger om den godkjente erstatningsordningen som verdipapirforetaket er medlem av i samsvar med direktiv 97/9/EF, til vedkommende myndighet i vertsstaten. Ved en eventuell endring av opplysningene skal vedkommende myndighet i hjemstaten underrette vedkommende myndighet i vertsstaten om dette.

5. Dersom vedkommende myndighet i hjemstaten nekter å oversende opplysningene til vedkommende myndighet i vertsstaten, skal den innen tre måneder etter at den har mottatt alle opplysningene, begrunne avslaget overfor det berørte verdipapirforetaket.

6. Så snart det er mottatt melding fra vedkommende myndighet i vertsstaten, eller dersom det ikke er mottatt noen slik melding fra sistnevnte innen to måneder fra den datoen vedkommende myndighet i hjemstaten oversendte meldingen, kan filialen opprettes og begynne sin virksomhet.

7. En kredittinstitusjon som ønsker å benytte en tilknyttet agent som er etablert i en medlemsstat utenfor institusjonens hjemstat, for å yte investeringstjenester samt tilknyttede tjenester og/eller utøve investeringsvirksomhet i samsvar med dette direktivet, skal underrette vedkommende myndighet i hjemstaten om dette, og gi den opplysningene nevnt i nr. 2.

Med mindre vedkommende myndighet i hjemstaten har grunn til å betvile at kredittinstitusjonens administrative struktur eller finansielle stilling er hensiktsmessig, skal den innen tre måneder etter at den har mottatt alle opplysninger, oversende dem til vedkommende myndighet i vertsstaten som er utpekt som kontaktpunkt i samsvar med artikkel 79 nr. 1, og underrette den berørte kredittinstitusjonen om dette.

Dersom vedkommende myndighet i hjemstaten nekter å oversende opplysningene til vedkommende myndighet i vertsstaten, skal den innen tre måneder etter at den har mottatt alle opplysningene, begrunne avslaget overfor den berørte kredittinstitusjonen.

Så snart det er mottatt melding fra vedkommende myndighet i vertsstaten, eller dersom det ikke er mottatt noen slik melding fra sistnevnte innen to måneder fra den datoen vedkommende myndighet i hjemstaten oversendte meldingen, kan den tilknyttede agenten begynne sin virksomhet. En slik tilknyttet agent skal underlegges bestemmelsene om filialer i dette direktivet.

8. Vedkommende myndighet i den medlemsstaten der filialen ligger, skal påta seg ansvar for å sikre at tjenestene som ytes av filialen på dens territorium, oppfyller forpliktelsene som er fastsatt i artikkel 24, 25, 27 og 28 i dette direktivet og i artikkel 14–26 i forordning (EU) nr. 600/2014 samt i bestemmelser som vertsstaten har vedtatt i henhold til disse artiklene, når dette er tillatt i henhold til artikkel 24 nr. 12.

Vedkommende myndighet i medlemsstaten der filialen ligger, skal ha rett til å undersøke filialens ordninger og kreve de endringene som er strengt nødvendige for at vedkommende myndighet skal kunne håndheve forpliktelsene som er fastsatt i artikkel 24, 25, 27 og 28 i dette direktivet og i artikkel 14–26 i forordning (EU) nr. 600/2014 samt i bestemmelser vedtatt i henhold til disse artiklene, med hensyn til de tjenestene og/eller den virksomheten filialen tilbyr på dens territorium.

9. Hver medlemsstat skal fastsette at når et verdipapirforetak som har fått tillatelse i en annen medlemsstat, har opprettet en filial på dens territorium, kan vedkommende myndighet i verdipapirforetakets hjemstat, i utførelsen av sine oppgaver og etter å ha underrettet vedkommende myndighet i vertsstaten, foreta stedlig tilsyn i denne filialen.

10. Ved en eventuell endring i opplysningene som er oversendt i samsvar med nr. 2, skal verdipapirforetaket gi vedkommende myndighet i hjemstaten skriftlig melding om endringen minst én måned før endringen foretas. Vedkommende myndighet i vertsstaten skal også underrettes om denne endringen av vedkommende myndighet i hjemstaten.

11. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi hvilke opplysninger som skal framlegges i samsvar med nr. 2, 4, 7 og 10.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

12. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standardskjemaer, -maler og -framgangsmåter for overføring av opplysninger i samsvar med nr. 2, 3, 4, 7 og 10.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 36*

#### **Tilgang til regulerte markeder**

1. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak fra andre medlemsstater som har tillatelse til å utføre kundeordrer eller handle for egen regning, kan bli medlemmer av eller få tilgang til regulerte markeder etablert på deres territorium på en av følgende måter:

a) Direkte, ved å opprette filialer i vertsstatene.

b) Ved å bli fjermedlemmer av eller få fjerntilgang til det regulerte markedet uten at de må være etablert i det regulerte markedets hjemstat, dersom framgangsmåtene og systemene for handel på det aktuelle markedet ikke krever fysisk tilstedeværelse for å gjennomføre transaksjoner på markedet.

2. Medlemsstatene skal ikke pålegge verdipapirforetak som utøver sin rett i henhold til nr. 1, ytterligere lovgivningsmessige eller administrative krav med hensyn til forhold som omfattes av dette direktivet.

#### Artikkel 37

##### **Tilgang til systemer med en sentral motpart, clearing- og oppgjørssystemer samt rett til å velge oppgjørssystem**

1. Med forbehold for avdeling III, IV og V i forordning (EU) nr. 648/2012 skal medlemsstatene kreve at verdipapirforetak fra andre medlemsstater får rett til direkte og indirekte tilgang til systemer med en sentral motpart, clearing- og oppgjørssystemer på deres territorier med sikte på å avslutte eller tilrettelegge for å avslutte transaksjoner med finansielle instrumenter.

Medlemsstatene skal kreve at nevnte verdipapirforetaks direkte og indirekte tilgang til slike systemer underlegges de samme kriteriene som dem som får anvendelse på lokale medlemmer eller deltakere, og som sikrer likebehandling og er gjennom-siktige og objektive. Medlemsstatene skal ikke begrense bruken av slike systemer til å omfatte bare clearing og oppgjør av transaksjoner med finansielle instrumenter som gjennomføres på en handelsplass på deres territorium.

2. Medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder på deres territorium gir alle sine medlemmer eller deltakere rett til å velge oppgjørssystem for transaksjoner med finansielle instrumenter på nevnte regulerte marked, på følgende vilkår:

- a) Det foreligger slike forbindelser og avtaler mellom det valgte oppgjørssystemet og ethvert annet system eller enhver annen ordning som er nødvendig for å sikre et effektivt og økonomisk oppgjør av den aktuelle transaksjonen.
- b) Vedkommende myndighet som har ansvar for tilsyn med det regulerte markedet, samtykker i at anvendelse av et annet oppgjørssystem for transaksjoner på det regulerte markedet enn det som er valgt av det regulerte markedet, gir tekniske vilkår som er egnet til å sikre at finansmarkedene virker på en smidig og ordnet måte.

Denne vurderingen av det regulerte markedet fra vedkommende myndighets side skal ikke berøre de nasjonale sentralbankenes rolle som tilsynsmyndighet for oppgjørssystemer, eller andre tilsynsmyndigheter for slike systemer. For å unngå unødig dobbeltkontroll skal vedkommende myndighet ta hensyn til overvåkingen/tilsynet som allerede foretas av disse institusjonene.

#### Artikkel 38

##### **Bestemmelser om systemer med en sentral motpart, clearing- og oppgjørssystemer med hensyn til MHF-er**

1. Medlemsstatene skal ikke hindre verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF i å inngå egnede avtaler med en sentral motpart eller en clearingsentral og et oppgjørssystem i en annen medlemsstat med sikte på clearing og/eller oppgjør av noen eller alle handler som er gjennomført av medlemmer eller deltakere i deres systemer.

2. Vedkommende myndighet for verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF, kan ikke motsette seg anvendelse av en sentral motpart, clearingsentraler og/eller oppgjørssystemer i en annen medlemsstat, unntatt i tilfeller der dette har vist seg nødvendig for at nevnte MHF fortsatt skal virke på en ordnet måte, og idet det tas hensyn til vilkårene for oppgjørssystemer fastsatt i artikkel 37 nr. 2.

For å unngå unødig dobbeltkontroll skal vedkommende myndighet ta hensyn til den overvåkingen av og det tilsynet med clearing- og oppgjørssystemer som allerede foretas av sentralbankene i egenskap av tilsynsmyndigheter for clearing- og oppgjørssystemer, eller av andre vedkommende tilsynsmyndigheter med kompetanse for slike systemer.

*KAPITTEL IV**Tredjestatsforetaks yting av investerings tjenester og utøvelse av investeringsvirksomhet*

## Avsnitt 1

**Yting av tjenester eller utøvelse av virksomhet gjennom opprettelse av en filial***Artikkel 39***Opprettelse av en filial**

1. En medlemsstat kan kreve at et tredjestatsforetak som har til hensikt å tilby investerings tjenester eller utøve investeringsvirksomhet med eller uten tilknyttede tjenester på dens territorium, til ikke-profesjonelle kunder eller profesjonelle kunder i henhold til vedlegg II avsnitt II, skal opprette en filial i vedkommende medlemsstat.
2. Dersom en medlemsstat krever at et tredjestatsforetak som har til hensikt å tilby investerings tjenester eller utøve investeringsvirksomhet med eller uten tilknyttede tjenester på dens territorium, oppretter en filial, skal filialen innhente forhåndstillatelse fra vedkommende myndigheter i denne medlemsstaten i samsvar med følgende vilkår:
  - a) De tjenestene som tredjestatsforetaket søker om tillatelse til å yte, er underlagt tillatelse og tilsyn i den tredjestaten der foretaket er etablert og det anmodende foretaket har behørig tillatelse, og vedkommende myndighet tar behørig hensyn til enhver FATF-anbefaling som gjelder bekjempelse av hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme.
  - b) Det er innført samarbeidsordninger, herunder bestemmelser om utveksling av opplysninger med sikte på å bevare markedets integritet og verne investorer, mellom vedkommende myndigheter i medlemsstaten der filialen skal opprettes, og vedkommende tilsynsmyndigheter i tredjestaten der foretaket er etablert.
  - c) Filialen har fri råderett over en tilstrekkelig startkapital.
  - d) En eller flere personer er utpekt som filialens ledelse, og alle disse oppfyller kravet i artikkel 9 nr. 1.
  - e) Den tredjestaten der tredjestatsforetaket er etablert, har undertegnet en avtale med medlemsstaten der filialen skal opprettes, som er helt i samsvar med standardene fastsatt i artikkel 26 i OECDs mønsteravtale om beskatning av inntekter og kapital, og sikrer effektiv utveksling av opplysninger i skattesaker, herunder eventuelle multilaterale skatteavtaler.
  - f) Foretaket er medlem av en erstatningsordning for investorer som er godkjent eller anerkjent i samsvar med direktiv 97/9/EF.
3. Tredjestatsforetaket nevnt i nr. 1 skal sende sin søknad til vedkommende myndighet i den medlemsstaten som det har til hensikt å opprette en filial i.

*Artikkel 40***Opplysningsplikt**

Et tredjestatsforetak som ønsker å få tillatelse til å yte investerings tjenester eller utøve investeringsvirksomhet med eller uten tilknyttede tjenester på en medlemsstats territorium gjennom en filial, skal gi vedkommende myndighet i den berørte medlemsstaten følgende opplysninger:

- a) Navnet på myndigheten som er ansvarlig for tilsynet med foretaket i den berørte tredjestaten. Dersom flere myndigheter er ansvarlige for tilsynet, skal det gis opplysninger om deres respektive ansvarsområder.

- b) Alle relevante opplysninger om foretaket (navn, juridisk form, forretningskontor og adresse, medlemmer av ledelsesorganet, relevante aksjeeiere) og en virksomhetsplan som angir hvilke investeringstjenester som skal ytes og/eller hvilken investeringsvirksomhet som skal utøves, samt hvilke tilknyttede tjenester som skal ytes, samt filialens organisasjonsstruktur, herunder en beskrivelse av en eventuell utkontraktering av vesentlige driftsfunksjoner til tredjeparter.
- c) Navnene på personene som utgjør filialens ledelse, og relevante dokumenter som viser at kravene i artikkel 9 nr. 1 er oppfylt.
- d) Opplysninger om den startkapitalen som filialen har fri råderett over.

#### *Artikkel 41*

##### **Tildeling av tillatelse**

1. Vedkommende myndighet i medlemsstaten der tredjestatsforetaket har opprettet eller har til hensikt å opprette sin filial, skal gi tillatelse bare dersom vedkommende myndighet er overbevist om at

- a) vilkårene i artikkel 39 er oppfylt, og
- b) tredjestatsforetakets filial vil kunne overholde bestemmelsene nevnt i nr. 2.

Innen seks måneder etter at en fullstendig søknad er innlevert, skal vedkommende myndighet underrette tredjestatsforetaket om hvorvidt tillatelse er gitt.

2. Den filialen av tredjestatsforetaket som gis tillatelse i henhold til nr. 1, skal oppfylle forpliktelsene som er fastsatt i artikkel 16–20, 23, 24, 25 og 27, artikkel 28 nr. 1 og artikkel 30, 31 og 32 i dette direktivet og artikkel 3–26 i forordning (EU) nr. 600/2014 samt i bestemmelser vedtatt i henhold til disse artiklene, og skal være underlagt tilsyn av vedkommende myndighet i medlemsstaten der tillatelsen ble gitt.

Medlemsstatene skal ikke pålegge filialen ytterligere krav til organisering og drift av filialen med hensyn til forholdene som omfattes av dette direktivet, og skal ikke behandle filialer av tredjestatsforetak gunstigere enn unionsforetak.

#### *Artikkel 42*

##### **Yting av tjenester på kundens eget initiativ**

Dersom et tredjestatsforetak yter en investeringstjeneste eller utøver investeringsvirksomhet utelukkende på initiativ fra en ikke-profesjonell kunde eller profesjonell kunde i henhold til vedlegg II avsnitt II som er etablert eller beliggende i Unionen, skal medlemsstatene sikre at kravet om tillatelse i artikkel 39 ikke får anvendelse på tredjestatsforetakets yting av denne tjenesten eller utøvelse av denne virksomheten for denne personen, og heller ikke på en forbindelse som spesifikt er forbundet med yting av tjenesten eller utøvelse av virksomheten. Et initiativ fra en slik kunde skal ikke gi tredjestatsforetaket rett til å markedsføre nye kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjenester overfor den berørte kunden på annen måte enn gjennom filialen, når dette kreves i henhold til nasjonal rett.

#### *Avsnitt 2*

##### **Tilbakekalling av tillatelser**

#### *Artikkel 43*

##### **Tilbakekalling av tillatelser**

Vedkommende myndighet som har gitt tillatelse til et tredjestatsforetak i henhold til artikkel 41, kan tilbakekalle tillatelsen dersom dette foretaket

- a) ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på tillatelsen eller har opphørt å yte investerings-tjenester eller utøve investeringsvirksomhet i de foregående seks månedene, med mindre den berørte medlemsstaten har fastsatt bestemmelser om at tillatelsen bortfaller i slike tilfeller,
- b) har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter,
- c) ikke lenger oppfyller vilkårene tillatelsen ble gitt på,
- d) har gjort seg skyldig i alvorlige og systematiske overtredelser av bestemmelsene om vilkår for drift av verdipapirforetak som er vedtatt i henhold til dette direktivet og får anvendelse på tredjestatsforetak,
- e) kommer inn under et av de tilfellene der det i nasjonal rett, med hensyn til forhold som ikke omfattes av dette direktivets virkeområde, er fastsatt at tillatelsen skal tilbakekalles.

### AVDELING III

#### REGULERTE MARKEDER

##### *Artikkel 44*

#### **Tillatelse og gjeldende lovgivning**

1. Medlemsstatene skal gi tillatelse til å drive virksomhet som regulert marked bare til de systemene som overholder denne avdelingen.

Tillatelse til å drive virksomhet som regulert marked skal gis bare dersom vedkommende myndighet er overbevist om at både markedsoperatøren og det regulerte markedets systemer minst oppfyller kravene fastsatt i denne avdelingen.

Dersom det regulerte markedet er en juridisk person og forvaltes eller drives av en annen markedsoperatør enn det regulerte markedet, skal medlemsstatene fastsette hvordan de ulike forpliktelsene som pålegges markedsoperatøren i henhold til dette direktivet, skal fordeles mellom det regulerte markedet og markedsoperatøren.

Markedsoperatøren skal framlegge alle opplysninger, herunder en virksomhetsplan der det blant annet angis hvilken type virksomhet som er planlagt, samt organisasjonsstruktur, som er nødvendige for å overbevise vedkommende myndighet om at det regulerte markedet, når den første tillatelsen gis, har truffet alle nødvendige tiltak for å oppfylle sine forpliktelser i henhold til denne avdelingen.

2. Medlemsstatene skal kreve at markedsoperatøren utfører oppgaver knyttet til organisering og drift av det regulerte markedet under vedkommende myndighets tilsyn. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter regelmessig kontrollerer at de regulerte markedene overholder denne avdelingen. De skal også sikre at vedkommende myndigheter kontrollerer at regulerte markeder til enhver tid oppfyller vilkårene for den første tillatelsen som fastsatt i denne avdelingen.

3. Medlemsstatene skal sikre at markedsoperatøren har ansvar for å sørge for at det regulerte markedet som vedkommende forvalter, oppfyller alle krav i denne avdelingen.

Medlemsstatene skal også sikre at markedsoperatøren får myndighet til å utøve de rettighetene som i henhold til dette direktivet gjelder for det regulerte markedet som vedkommende forvalter.

4. Med forbehold for eventuelle relevante bestemmelser i forordning (EU) nr. 596/2014 eller i direktiv 2014/57/EU skal handelen som gjennomføres innenfor det regulerte markedets systemer, være underlagt offentlig rett i det regulerte markedets hjemstat.

5. Vedkommende myndighet kan tilbakekalle tillatelsen til et regulert marked dersom det
  - a) ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på tillatelsen eller har opphørt å utøve sin virksomhet de foregående seks månedene, med mindre den berørte medlemsstaten har fastsatt bestemmelser om at tillatelsen bortfaller i slike tilfeller,
  - b) har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter,
  - c) ikke lenger oppfyller vilkårene tillatelsen ble gitt på,
  - d) har gjort seg skyldig i alvorlige og systematiske overtredelser av bestemmelsene som er vedtatt i henhold til dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014,
  - e) kommer inn under et av de tilfellene der nasjonal rett fastsetter at tillatelsen skal tilbakekalles.
6. Enhver tilbakekalling av tillatelse skal meldes til ESMA.

#### *Artikkel 45*

#### **Krav til en markedsoperatørs ledelsesorgan**

1. Medlemsstatene skal kreve at alle medlemmer av en markedsoperatørs ledelsesorgan til enhver tid har tilstrekkelig god vandel og tilstrekkelige kunnskaper, ferdigheter og erfaringer til å utføre sine oppgaver. Ledelsesorganets overordnede sammensetning skal avspeile et tilstrekkelig vidt spekter av erfaringer.
2. Medlemmene av ledelsesorganet skal særlig oppfylle følgende krav:
  - a) Alle medlemmer av ledelsesorganet skal sette av tilstrekkelig tid til å utøve sine funksjoner for markedsoperatøren. Når det gjelder antall funksjoner i ledelsesorganer som et medlem kan inneha samtidig i ett rettssubjekt, skal det tas hensyn til omstendighetene i det enkelte tilfellet og arten, omfanget og kompleksiteten av markedsoperatørens virksomhet.

Med mindre de representerer medlemsstaten, skal medlemmer av ledelsesorganet til markedsoperatører som er betydelige ut fra sin størrelse og interne organisering samt virksomhetens art, omfang og kompleksitet, inneha bare en av følgende kombinasjoner av funksjoner i ledelsesorganet samtidig:

- i) Én funksjon i ledelsesorganet med ledelsesansvar kombinert med to funksjoner i ledelsesorganet uten ledelsesansvar.
- ii) Fire funksjoner i ledelsesorganet uten ledelsesansvar.

Funksjoner i ledelsesorganet med eller uten ledelsesansvar innenfor samme konsern eller i foretak der markedsoperatøren eier en kvalifiserende eierandel, skal anses som én funksjon i ledelsesorganet.

Vedkommende myndigheter kan gi medlemmer av ledelsesorganet tillatelse til å inneha ytterligere én funksjon i ledelsesorganet uten ledelsesansvar. Vedkommende myndigheter skal regelmessig underrette ESMA om slike tillatelser.

Funksjoner i ledelsesorganer i organisasjoner som ikke hovedsakelig har kommersielt formål, skal unntas fra begrensningen av det antallet funksjoner i ledelsesorganer som et medlem av ledelsesorganet kan inneha.



- b) Ledelsesorganet skal ha tilstrekkelige kunnskaper, ferdigheter og erfaringer til å kunne forstå markedsoperatørens virksomhet, herunder de største risikoene.
  - c) Hvert medlem av ledelsesorganet skal utvise ærlighet, integritet og selvstendig tenkning for effektivt å kunne vurdere og utfordre den øverste ledelsens beslutninger dersom det er nødvendig, og effektivt føre tilsyn med og overvåke beslutningstakingen.
3. Markedsoperatørene skal sette av tilstrekkelige menneskelige og økonomiske ressurser til å introdusere og lære opp medlemmene av ledelsesorganet.
4. Medlemsstatene skal sikre at markedsoperatører som er betydelige ut fra sin størrelse og interne organisering samt virksomhetens art, omfang og kompleksitet, nedsetter en nominasjonskomité som skal bestå av medlemmer av ledelsesorganet som ikke utøver ledelsesfunksjoner for den berørte markedsoperatøren.

Nominasjonskomiteen skal ha som oppgave å

- a) finne og, med sikte på ledelsesorganets eller generalforsamlingens godkjenning, anbefale kandidater til ledige stillinger i ledelsesorganet. I den forbindelse skal nominasjonskomiteen vurdere balansen av kunnskaper, ferdigheter, mangfold og erfaring som finnes i ledelsesorganet. Videre skal komiteen utarbeide en beskrivelse av de oppgavene som den ledige stillingen innbefatter, og de kvalifikasjonene som kreves, samt vurdere hvor mye tid som det må forventes å avsette til dette. Nominasjonskomiteen skal dessuten fastsette et mål for representasjon av det underrepresenterte kjønn i ledelsesorganet og utarbeide en strategi for hvordan antall representanter for det underrepresenterte kjønn i ledelsesorganet kan økes for å nå målet,
- b) regelmessig og minst én gang i året vurdere ledelsesorganets struktur, størrelse, sammensetning og ytelse og gi ledelsesorganet anbefalinger om endringer,
- c) regelmessig og minst én gang i året vurdere kunnskaper, ferdigheter og erfaringer hos de enkelte medlemmene av ledelsesorganet og i ledelsesorganet som helhet, og rapportere dette til ledelsesorganet,
- d) regelmessig gjennomgå ledelsesorganets strategi for utvelgning og utnevning av den øverste ledelsen og gi anbefalinger til ledelsesorganet.

Nominasjonskomiteen skal når den utfører sine oppgaver, i størst mulig utstrekning og løpende ta hensyn til behovet for å sikre at ledelsesorganets beslutningstaking ikke domineres av én enkelt person eller av en liten gruppe av personer på en måte som kan skade markedsoperatørens overordnede interesser.

Ved utførelsen av sine oppgaver skal nominasjonskomiteen kunne benytte alle former for ressurser som den anser hensiktsmessige, herunder ekstern rådgivning.

Dersom ledelsesorganet i henhold til nasjonal rett ikke har myndighet til å velge ut eller utnevne sine medlemmer, får dette nummeret ikke anvendelse.

5. Medlemsstatene eller vedkommende myndigheter skal kreve at markedsoperatørene og deres respektive nominasjonskomiteer sikrer et vidt spekter av egenskaper og ferdigheter når de rekrutterer medlemmer til ledelsesorganet, og for det formålet innfører en politikk som fremmer mangfold i ledelsesorganet.

6. Medlemsstatene skal sikre at en markedsoperatørs ledelsesorgan fastsetter og fører tilsyn med gjennomføringen av de styringsordningene som skal sikre effektiv og fornuftig ledelse av en organisasjon, herunder fordeling av oppgaver i organisasjonen og forebygging av interessekonflikter, på en måte som fremmer markedets integritet.

Medlemsstatene skal sikre at ledelsesorganet overvåker og regelmessig vurderer hvor effektive markedsoperatørens styringsordninger er, og treffe egnede tiltak for å rette opp eventuelle mangler.

Medlemmene av ledelsesorganet skal ha tilstrekkelig tilgang til opplysninger og dokumenter som de trenger for å føre tilsyn med og overvåke ledelsens beslutningstaking.

7. Vedkommende myndighet skal nekte å gi tillatelse dersom den ikke er overbevist om at medlemmene av markedsoperatørens ledelsesorgan har tilstrekkelig god vandel og tilstrekkelige kunnskaper, ferdigheter og erfaringer og setter av tilstrekkelig tid til å utøve sine funksjoner, eller dersom det foreligger objektive og påviselige grunner til å tro at markedsoperatørens ledelsesorgan kan være til skade for en effektiv, sunn og forsvarlig ledelse av foretaket og hindre at det tas tilstrekkelig hensyn til markedets integritet.

Medlemsstatene skal i forbindelse med utstedelsen av tillatelse til et regulert marked sikre at den eller de personene som i praksis leder virksomheten og driften til et allerede godkjent regulert marked i samsvar med dette direktivet, anses for å oppfylle kravene fastsatt i nr. 1.

8. Medlemsstatene skal kreve at markedsoperatøren underretter vedkommende myndighet om identiteten til alle medlemmer av dens ledelsesorgan og om eventuelle endringer av sammensetningen, og samtidig framlegger alle opplysninger som er nødvendige for å vurdere om markedsoperatøren overholder nr. 1–5.

9. ESMA skal utstede retningslinjer for følgende:

- a) Begrepet tilstrekkelig tid som et medlem av ledelsesorganet skal sette av for å utføre sine oppgaver, sett i forhold til omstendighetene i det enkelte tilfellet og arten, omfanget og kompleksiteten av markedsoperatørens virksomhet.
- b) Begrepet tilstrekkelige kunnskaper, ferdigheter og erfaringer i ledelsesorganet som nevnt i nr. 2 bokstav b).
- c) Begrepet ærlighet, integritet og selvstendig tenkning som et medlem av ledelsesorganet skal utvise, som nevnt i nr. 2 bokstav c).
- d) Begrepet tilstrekkelige menneskelige og økonomiske ressurser som avsettes til å introdusere og lære opp medlemmene av ledelsesorganet, som nevnt i nr. 3.
- e) Begrepet mangfold som det skal tas hensyn til ved utvelgning av medlemmer til ledelsesorganet, som nevnt i nr. 5.

ESMA skal utstede disse retningslinjene innen 3. januar 2016.

#### *Artikkel 46*

#### **Krav til personer som øver betydelig innflytelse på forvaltningen av det regulerte markedet**

1. Medlemsstatene skal kreve at personer som har mulighet til direkte eller indirekte å øve betydelig innflytelse på forvaltningen av det regulerte markedet, er egnede.

2. Medlemsstatene skal kreve at det regulerte markedets markedsoperatør
  - a) gir vedkommende myndighet, og offentliggjør, opplysninger om det regulerte markedets og/eller markedsoperatørens eierskap, og særlig om identiteten til og omfanget av interessene til eventuelle parter som har mulighet til å øve betydelig innflytelse på forvaltningen,
  - b) underretter vedkommende myndighet om, og offentliggjør, enhver overdragelse av eiendomsrett som fører til endring av identiteten til personene som øver betydelig innflytelse på driften av det regulerte markedet.
3. Vedkommende myndighet skal nekte å godkjenne foreslåtte endringer i de interessene som kontrollerer det regulerte markedet og/eller markedsoperatøren, dersom det foreligger objektive og påviselige grunner til å tro at de vil kunne utgjøre en fare for en sunn og forsvarlig forvaltning av det regulerte markedet.

#### *Artikkel 47*

#### **Organisatoriske krav**

1. Medlemsstatene skal kreve at det regulerte markedet
  - a) har innført ordninger for klart å kunne identifisere og håndtere mulige negative følger for driften av det regulerte markedet, eller for dets medlemmer eller deltakere, av eventuelle interessekonflikter mellom på den ene side interessene til det regulerte markedet, dets eiere eller dets markedsoperatør, og på den annen side det regulerte markedets gode virkemåte, og særlig der slike interessekonflikter kan være skadelige for utøvelsen av noen av funksjonene som er delegert til det regulerte markedet av vedkommende myndighet,
  - b) er tilstrekkelig utstyrt til å styre risikoene fasiliteten utsettes for, innfører egnede ordninger og systemer for å identifisere alle vesentlige risikoer for driften, og har effektive tiltak for å redusere slike risikoer,
  - c) har ordninger for forsvarlig forvaltning av systemets tekniske drift, herunder effektive beredskapsordninger for håndtering av risikoen ved systemavbrudd,
  - d) har oversiktlige og faste regler og prosedyrer for rettferdig og ordnet handel samt fastsetter objektive kriterier for effektiv utførelse av ordrer,
  - e) har effektive ordninger for å legge til rette for en effektiv og rettidig avslutning av transaksjoner som gjennomføres innenfor dets systemer,
  - f) på det tidspunktet tillatelsen gis, og deretter fortløpende, har til rådighet tilstrekkelige økonomiske ressurser for å legge til rette for markedets ordnede virkemåte, idet det tas hensyn til arten og omfanget av transaksjonene som gjennomføres på markedet, og til arten og omfanget av risikoene markedet utsettes for.
2. Medlemsstatene skal ikke tillate at markedsoperatører utfører kundeordrer mot egenbeholdningen eller anvender prinsipalmatchingshandel på noen av de regulerte markedene der de utøver virksomhet.

#### *Artikkel 48*

#### **Systemers robusthet, automatiske handelssperrer og elektronisk handel**

1. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked har innført effektive systemer, framgangsmåter og ordninger for å sikre at dets handelssystemer er robuste, har tilstrekkelig kapasitet til å kunne håndtere toppbelastning med hensyn til ordre- og meldingsvolum, kan sikre ordnet handel ved alvorlig markedsstress, er testet fullt ut for å sikre at slike vilkår er oppfylt, og er omfattet av effektive ordninger for kontinuerlig virksomhet for å sikre kontinuitet i markedets tjenester ved en eventuell svikt i sine handelssystemer.

2. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked har følgende:
  - a) Skriftlige avtaler med alle verdipapirforetak som følger en prisstillingsstrategi på det regulerte markedet.
  - b) Ordninger for å sikre at et tilstrekkelig antall verdipapirforetak deltar i slike avtaler som krever at de gir bindende pristilbud til konkurransedyktige priser, slik at markedet på en regelmessig og forutsigbar måte tilføres likviditet, dersom et slikt krav er hensiktsmessig ut fra arten og omfanget av handelen på dette regulerte markedet.
3. Den skriftlige avtalen nevnt i nr. 2 skal minst fastsette følgende:
  - a) Verdipapirforetakets forpliktelser i forbindelse med tilførsel av likviditet, og dersom det er relevant, eventuelle forpliktelser som følge av at det deltar i ordningen nevnt i nr. 2 bokstav b).
  - b) Eventuelle insitamentene i form av rabatter eller annet som det regulerte markedet tilbyr et verdipapirforetak for å tilføre markedet likviditet på en regelmessig og forutsigbar måte, og, dersom det er relevant, eventuelle andre rettigheter som tilkommer verdipapirforetaket som følge av at det deltar i ordningen nevnt i nr. 2 bokstav b).

Det regulerte markedet skal kontrollere og håndheve verdipapirforetakets oppfyllelse av kravene i slike bindende skriftlige avtaler. Det regulerte markedet skal underrette vedkommende myndighet om innholdet i den bindende skriftlige avtalen og skal på anmodning gi vedkommende myndighet alle ytterligere opplysninger som er nødvendige for å overbevise vedkommende myndighet om at det regulerte markedet overholder dette nummeret.

4. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked har innført effektive systemer, framgangsmåter og ordninger for å avvise ordrer som overskrider forhåndsfastsatte mengde- og pristærskler, eller er åpenbart feilaktige.
5. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked midlertidig kan stanse eller begrense handelen dersom det i et kort tidsrom er en betydelig prisbevegelse for et finansielt instrument på dette markedet eller et tilknyttet marked, og at det i unntakstilfeller kan annullere, endre eller korrigere enhver transaksjon. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked sikrer at parametrene for å stanse handelen er tilstrekkelig kalibrerte på en måte som tar hensyn til likviditeten innenfor forskjellige eiendelsklasser og -underklasser, markedsmoellens art og typer av brukere, og er tilstrekkelige til å unngå betydelige forstyrrelser i en ordnet handel.

Medlemsstatene skal sikre at et regulert marked rapporterer parametrene for å stanse handelen og eventuelle vesentlige endringer av disse parametrene til vedkommende myndighet på en ensartet og sammenlignbar måte, og at vedkommende myndighet deretter rapporterer dem til ESMA. Medlemsstatene skal kreve at dersom et regulert marked som er avgjørende for likviditeten til det finansielle instrumentet, stanser handelen i en medlemsstat, skal denne handelsplassen ha innført de systemene og framgangsmåtene som er nødvendige for å sikre at vedkommende myndigheter underrettes, slik at de kan samordne en markedsomfattende reaksjon og fastslå om det er hensiktsmessig å stanse handelen på andre handelsplasser der det finansielle instrumentet handles, til handelen gjenopptas på det opprinnelige markedet.

6. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked har innført effektive systemer, framgangsmåter og ordninger, herunder krav om at medlemmer eller deltakere skal foreta egnet testing av algoritmer og skape miljøer som letter slik testing, for å sikre at algoritmebaserte handelssystemer ikke kan skape eller bidra til uordnede handelsvilkår på markedet, og for å håndtere eventuelle uordnede handelsvilkår som kan oppstå som følge av slike algoritmebaserte handelssystemer, herunder systemer som begrenser andelen av ikke-utførte ordrer i forhold til transaksjonene som kan gjennomføres i systemet av et medlem eller en deltaker, slik at det blir mulig å bremse ordrestrømmen dersom det er en risiko for at grensen for systemkapasiteten nås, og slik at den minste tillatte kursendringen som kan anvendes på markedet, begrenses og håndheves.

7. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked som tillater direkte elektronisk tilgang, har innført effektive systemer, framgangsmåter og ordninger for å sikre at medlemmer eller deltakere tillates å yte slike tjenester bare dersom de er verdipapirforetak med tillatelse i henhold til dette direktivet eller kredittinstitusjoner med tillatelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, at egnede kriterier er fastsatt og anvendes med hensyn til egnetheten til personer som kan få slik tilgang, og at medlemmet eller deltakeren beholder ansvaret for ordrer og handler utført ved hjelp av tjenesten i samsvar med kravene i dette direktivet.

Medlemsstatene skal også kreve at det regulerte markedet fastsetter egnede standarder for risikokontroller og terskler for handel gjennom slik tilgang, og at det kan skille ut og ved behov stanse ordrer eller handel som utføres av en person som benytter direkte elektronisk tilgang atskilt fra andre ordrer eller annen handel som utføres av medlemmet eller deltakeren.

Det regulerte markedet skal ha innført ordninger for å innstille eller avslutte direkte elektronisk tilgang som et medlem eller en deltaker gir en kunde, dersom dette nummeret ikke overholdes.

8. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked sikrer at dets regler for samlokaliseringstjenester er gjennomsluttige, rettfærdige og ikke-diskriminerende.

9. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked sikrer at dets gebyrstrukturer, herunder gebyrer for utførelse, tilleggsgebyrer og eventuelle rabatter, er gjennomsluttige, rettfærdige og ikke-diskriminerende, og at de ikke skaper insitament til å plassere, endre eller annullere ordrer eller til å gjennomføre transaksjoner på en måte som bidrar til uordnede handelsvilkår eller markedsmissbruk. Medlemsstatene skal særlig stille krav om at et regulert marked innfører krav til prisstilling i enkelte aksjer eller en passende kurv av aksjer, i bytte mot eventuelle rabatter som gis.

Medlemsstatene skal tillate at et regulert marked tilpasser sine gebyrer for annullerte ordrer til den tiden ordren ble opprettholdt, og tilpasser gebyrene til det enkelte finansielle instrumentet som de anvendes på.

Medlemsstatene kan tillate et regulert marked å pålegge et høyere gebyr for plassering av en ordre som senere annulleres, enn for en ordre som gjennomføres, og å pålegge et høyere gebyr for deltakere som plasserer en høy andel av annullerte ordrer i forhold til andelen av utførte ordrer, samt for deltakere som anvender en teknikk for høyfrekvent algoritmehandel, med sikte på å gjenspeile tilleggsbyrden på systemkapasiteten.

10. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked ved hjelp av merking fra medlemmers eller deltakeres side, kan identifisere ordrer som genereres gjennom algoritmehandel, de forskjellige algoritmene som benyttes for å opprette ordrer, og de relevante personene som tar initiativ til disse ordrene. Disse opplysningene skal på anmodning gjøres tilgjengelige for vedkommende myndigheter.

11. Medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder på anmodning fra vedkommende myndighet i hjemstaten gjør data fra ordreboken tilgjengelig for vedkommende myndighet eller gir vedkommende myndighet tilgang til ordreboken slik at den kan overvåke handelen.

12. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder med nærmere angivelse av

- a) forpliktelsen til å sikre at regulerte markeders handelssystemer er robuste og har tilstrekkelig kapasitet,
- b) forholdet nevnt i nr. 6, idet det tas hensyn til faktorer som for eksempel verdien av ikke-utførte ordrer i forhold til verdien av gjennomførte transaksjoner,
- c) kontrollene som gjelder direkte elektronisk tilgang, på en måte som sikrer at kontrollene som foretas av sponset tilgang, minst tilsvarer dem som foretas i forbindelse med direkte markedsadgang,
- d) forpliktelsen til å sikre at samlokaliseringstjenester og gebyrstrukturer er rettfærdige og ikke-diskriminerende, og at gebyrstrukturer ikke stimulerer til uordnede handelsvilkår eller markedsmissbruk,

- e) fastsettelsen av når et regulert marked er avgjørende for likviditeten til det finansielle instrumentet,
- f) kravene for å sikre at prisstillingsordninger er rettferdige og ikke-diskriminerende og for å fastsette minstekrav til prisstilling som regulerte markeder skal oppfylle når de utformer en prisstillingsordning, og vilkårene for når kravet om innføring av en prisstillingsordning ikke er hensiktsmessige, idet det tas hensyn til arten og omfanget av handelen på det regulerte markedet, herunder hvorvidt det regulerte markedet muliggjør eller tillater algoritmehandel gjennom sine systemer,
- g) kravene om å sikre tilstrekkelig testing av algoritmer for å sikre at algoritmebaserte handelssystemer, herunder systemer for høyfrekvent algoritmehandel, ikke kan skape eller bidra til uordnede handelsvilkår på markedet.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

13. ESMA skal innen 3. januar 2016 utarbeide retningslinjer for egnet kalibrering av handelsstans i henhold til nr. 5, idet det tas hensyn til faktorene omhandlet i nevnte nummer.

#### *Artikkel 49*

#### **Minste tillatte kursendringer**

1. Medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder anvender ordninger med minste tillatte kursendringer for aksjer, depotbevis, børshandlede fond, sertifikater og andre lignende finansielle instrumenter samt for ethvert annet finansielt instrument som det utarbeides tekniske reguleringsstandarder for i samsvar med nr. 4.
2. Ordningene med minste tillatte kursendringer nevnt i nr. 1 skal
  - a) kalibreres slik at de gjenspeiler det finansielle instrumentets likviditetsprofil på forskjellige markeder og gjennomsnittlig kjøps-salgskurs-differanse, idet det tas hensyn til at det er ønskelig å oppnå rimelig stabile priser uten unødige begrensninger av differansen,
  - b) på en egnet måte tilpasse den minste tillatte kursendringen til hvert finansielt instrument.
3. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette minste tillatte kursendringer eller ordninger med minste tillatte kursendringer for spesifikke aksjer, depotbevis, børshandlede fond, sertifikater og andre lignende finansielle instrumenter når det er nødvendig for å sikre markedenes ordnede virkemåte i samsvar med faktorene nevnt i nr. 2, samt de finansielle instrumentenes pris, differanser og likviditetsdybde.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. ESMA kan utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette minste tillatte kursendringer eller ordninger med minste tillatte kursendringer for bestemte finansielle instrumenter som ikke er omhandlet i nr. 3, når dette er nødvendig for å sikre markedenes ordnede virkemåte i samsvar med kravene i nr. 2, og de finansielle instrumentenes pris, differanser og likviditetsdybde.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 50*

### **Synkronisering av klokker**

1. Medlemsstatene skal kreve at alle handelsplasser og deres medlemmer eller deltakere synkroniserer klokkene de bruker for å registrere dato og tidspunkt for alle hendelser som skal rapporteres.
2. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi nøyaktighetsgraden for synkroniseringen av klokkene i samsvar med internasjonale standarder.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 51*

### **Opptak av finansielle instrumenter til handel**

1. Medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder har klare og oversiktlige regler for opptak av finansielle instrumenter til handel.

Reglene skal sikre at alle finansielle instrumenter som opptas til handel på et regulert marked, kan handles på en rettferdig, ordnet og effektiv måte og, når det gjelder omsettelige verdipapirer, kan omsettes fritt.

2. For derivater skal reglene nevnt i nr. 1 særlig sikre at utformingen av derivatkontrakten muliggjør en velordnet prisdannelse og effektive oppgjørsvilkår.
3. I tillegg til forpliktelsene fastsatt i nr. 1 og 2 skal medlemsstatene kreve at det regulerte markedet innfører og opprettholder effektive ordninger for å kontrollere at utstedere av omsettelige verdipapirer som opptas til handel på det regulerte markedet, oppfyller sine forpliktelser i henhold til unionsretten med hensyn til krav til offentliggjøring innledningsvis, fortløpende eller i særlige tilfeller.

Medlemsstatene skal sikre at det regulerte markedet innfører ordninger som gjør det lettere for dets medlemmer eller deltakere å få tilgang til opplysninger som er offentliggjort i henhold til unionsretten.

4. Medlemsstatene skal sikre at regulerte markeder har innført nødvendige ordninger for regelmessig å kontrollere at de finansielle instrumentene de opptar til handel, oppfyller opptakskravene.

5. Et omsettelig verdipapir som er opptatt til handel på et regulert marked, kan deretter opptas til handel på andre regulerte markeder, selv uten utstederens samtykke, i samsvar med de relevante bestemmelsene i direktiv 2003/71/EF. Det regulerte markedet skal underrette utstederen om at utstederens verdipapirer handles på dette regulerte markedet. Utstederen skal ikke pålegges noen plikt til å gi opplysninger som kreves i henhold til nr. 3, direkte til et regulert marked som har opptatt utstederens verdipapirer til handel uten dennes samtykke.

6. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å

- a) angi særtrekk ved ulike klasser av finansielle instrumenter som det regulerte markedet skal ta hensyn til når det vurderer om et finansielt instrument er utstedt på en måte som oppfyller vilkårene fastsatt i nr. 1 annet ledd for opptak til handel i de ulike markedssegmentene som det regulerte markedet driver,
- b) tydeliggjøre ordningene som det regulerte markedet må innføre for å kunne anses for å ha oppfylt sin forpliktelse til å kontrollere at utstederen av et omsettelig verdipapir oppfyller sine forpliktelser i henhold til unionsretten med hensyn til offentliggjøring innledningsvis, fortløpende eller i særlige tilfeller,
- c) tydeliggjøre ordningene som det regulerte markedet skal innføre i henhold til nr. 3 for å gjøre det lettere for sine medlemmer eller deltakere å få tilgang til opplysninger som er offentliggjort på vilkår som fastsatt i unionsretten.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 52*

### **Suspensjon og fjerning av finansielle instrumenter fra handel på et regulert marked**

1. Uten at det berører vedkommende myndighets rett i henhold til artikkel 69 nr. 2 til å kreve at et finansielt instrument suspenderes eller fjernes fra handel, kan en markedsoperatør suspendere eller fjerne fra handel et finansielt instrument som ikke lenger oppfyller reglene for det regulerte markedet, med mindre det er sannsynlig at slik suspensjon eller fjerning vil kunne være til betydelig skade for investorenes interesser eller markedets ordnede virkemåte.

2. Medlemsstatene skal kreve at en markedsoperatør som suspenderer eller fjerner et finansielt instrument fra handel, gjør det samme med derivater nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 4–10 som er relatert eller knyttet til det aktuelle finansielle instrumentet, når dette er nødvendig for å nå målene for suspensjonen eller fjerningen av det underliggende finansielle instrumentet. Markedsoperatøren skal offentliggjøre sin beslutning om å suspendere eller fjerne det finansielle instrumentet og eventuelle tilknyttede derivater fra handel, og skal underrette vedkommende myndighet om de relevante beslutningene.

Vedkommende myndighet i den jurisdiksjonen der suspensjonen eller fjerningen fant sted, skal kreve at andre regulerte markeder, MHF-er, OHF-er og systematiske internaliserere som omfattes av dens jurisdiksjon, og som handler med det samme finansielle instrumentet eller derivatene nevnt i avsnitt C nr. 4–10 i vedlegg I til dette direktivet, som er relatert eller knyttet til det finansielle instrumentet, også suspenderer eller fjerner dette finansielle instrumentet eller disse derivatene fra handel, når suspensjonen eller fjerningen skyldes mistanke om markedsmissbruk, et overtakelsestilbud eller manglende offentliggjøring av insideinformasjon om utstederen eller det finansielle instrumentet i strid med artikkel 7 og 17 i forordning (EU) nr. 596/2014, med mindre slik suspensjon eller fjerning vil kunne være til betydelig skade for investorenes interesser eller markedets ordnede virkemåte.

Hver av de underrettede vedkommende myndighetene skal underrette ESMA og andre vedkommende myndigheter om sin beslutning, herunder en forklaring dersom det ble besluttet ikke å suspendere eller fjerne fra handel det finansielle instrumentet eller derivatene nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 4–10 som er relatert eller knyttet til det aktuelle finansielle instrumentet.



Vedkommende myndighet skal umiddelbart offentliggjøre en slik beslutning og underrette ESMA og vedkommende myndigheter i de andre medlemsstatene om den.

De underrettede vedkommende myndighetene i de andre medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder, andre MHF-er, andre OHF-er og systematiske internaliserere som omfattes av deres jurisdiksjon, og som handler med det samme finansielle instrumentet eller derivatene nevnt i avsnitt C nr. 4–10 i vedlegg I til dette direktivet, som er relatert eller knyttet til det aktuelle finansielle instrumentet, også suspenderer eller fjerner dette finansielle instrumentet eller disse derivatene fra handel, når suspensjonen eller fjerningen skyldes mistanke om markedsmissbruk, et overtakelsestilbud eller manglende offentliggjøring av innsideinformasjon om utstederen eller det finansielle instrumentet i strid med artikkel 7 og 17 i forordning (EU) nr. 596/2014, med mindre slik suspensjon eller fjerning vil kunne være til betydelig skade for investorenes interesser eller markedets ordnede virkemåte.

Dette nummeret får også anvendelse når suspensjonen av handelen med et finansielt instrument eller derivatene nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 4–10 som er relatert eller knyttet til det aktuelle finansielle instrumentet, oppheves.

Framgangsmåten for underretning i dette nummeret får også anvendelse i tilfeller der beslutningen om å suspendere eller fjerne fra handel et finansielt instrument eller derivatene nevnt i vedlegg I avsnitt C nr. 4–10 som er relatert eller knyttet til det aktuelle finansielle instrumentet, treffes av vedkommende myndighet i henhold til artikkel 69 nr. 2 bokstav m) og n).

For å sikre at forpliktelsen til å suspendere eller fjerne slike derivater fra handel anvendes på en forholdsmessig måte, skal ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder som nærmere angir de tilfellene der forbindelsen mellom et derivat, som er relatert eller knyttet til et finansielt instrument som suspenderes eller fjernes fra handel, og det opprinnelige finansielle instrumentet innebærer at derivatet også skal suspenderes eller fjernes fra handel for å nå målet for suspensjonen eller fjerningen av det underliggende finansielle instrumentet.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette formatet og tidspunktene for oversendingen og offentliggjøringene nevnt i nr. 2.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å fastsette listen med omstendigheter som innebærer betydelig skade for investorenes interesser og den ordnede virkemåten på markedet nevnt i nr. 1 og 2.

#### *Artikkel 53*

#### **Tilgang til et regulert marked**

1. Medlemsstatene skal kreve at et regulert marked innfører, gjennomfører og opprettholder gjennomsiktede og ikke-diskriminerende regler som bygger på objektive kriterier, for tilgang til eller medlemskap i det regulerte markedet.

2. Reglene nevnt i nr. 1 skal angi hvilke forpliktelser medlemmene eller deltakerne har som følge av
  - a) opprettelse og drift av det regulerte markedet,
  - b) reglene for transaksjoner på markedet,
  - c) faglige krav som stilles til personalet i verdipapirforetak eller kredittinstitusjoner som utøver virksomhet på markedet,
  - d) vilkårene som er fastsatt for andre medlemmer eller deltakere enn verdipapirforetak og kredittinstitusjoner i henhold til nr. 3,
  - e) regler og prosedyrer for clearing og oppgjør av transaksjoner gjennomført på det regulerte markedet.
  
3. Tilgang som medlemmer eller deltakere på regulerte markeder kan gis til verdipapirforetak, kredittinstitusjoner som har tillatelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, og andre personer som
  - a) har tilstrekkelig god vandel,
  - b) har tilstrekkelig evne, kompetanse og erfaring til å drive handel,
  - c) har egnede organisatoriske ordninger dersom det er relevant,
  - d) har tilstrekkelige midler til å utføre sin oppgave, idet det tas hensyn til de ulike finansieringsordningene som det regulerte markedet kan ha innført for å garantere riktig oppgjør av transaksjoner.
  
4. Medlemsstatene skal sikre at medlemmer og deltakere ikke har plikt til å anvende forpliktelsene omhandlet i artikkel 24, 25, 27 og 28 overfor hverandre med hensyn til transaksjoner som gjennomføres på et regulert marked. Et regulert markeds medlemmer eller deltakere skal imidlertid anvende forpliktelsene omhandlet i artikkel 24, 25, 27 og 28 overfor sine kunder når de på vegne av kundene utfører deres ordrer på et regulert marked.
  
5. Medlemsstatene skal sikre at reglene for tilgang til eller medlemskap eller deltakelse i det regulerte markedet gjør det mulig for verdipapirforetak og kredittinstitusjoner å delta, direkte eller på avstand.
  
6. Medlemsstatene skal uten ytterligere rettslige eller administrative krav tillate at regulerte markeder fra andre medlemsstater innfører egnede ordninger på sitt territorium slik at det blir lettere å få tilgang til og handle på disse markedene for fjermedlemmer eller -deltakere etablert på deres territorium.

Det regulerte markedet skal underrette vedkommende myndighet i sin hjemstat om hvilken medlemsstat det har til hensikt å innføre slike ordninger i. Vedkommende myndighet i hjemstaten skal innen én måned oversende disse opplysningene til den medlemsstaten det regulerte markedet har til hensikt å innføre slike ordninger i. ESMA kan anmode om tilgang til disse opplysningene etter framgangsmåten og på vilkårene fastsatt i artikkel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Vedkommende myndighet i det regulerte markedets hjemstat skal på anmodning fra vedkommende myndighet i vertsstaten, og uten unødig opphold, meddele identiteten til de av det regulerte markedets medlemmer eller deltakere som er etablert i vedkommende medlemsstat.

7. Medlemsstatene skal kreve at markedsoperatøren regelmessig oversender listen over det regulerte markedets medlemmer eller deltakere til vedkommende myndighet for det regulerte markedet.

#### *Artikkel 54*

##### **Kontroll med overholdelsen av reglene for det regulerte markedet og andre rettslige forpliktelser**

1. Medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder innfører og opprettholder effektive ordninger og prosedyrer, herunder nødvendige midler, for regelmessig å kontrollere at medlemmene eller deltakerne overholder reglene for dem. Regulerte markeder skal overvåke ordrene som sendes, herunder annullerte ordrer og de transaksjonene som deres medlemmer eller deltakere gjennomfører i deres systemer, for å kunne identifisere overtredelse av disse reglene, uordnede handelsvilkår eller en handlemåte som kan tyde på atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, eller systemavbrudd i forbindelse med et finansielt instrument.

2. Medlemsstatene skal kreve at de regulerte markedenes markedsoperatører umiddelbart underretter sine vedkommende myndigheter om vesentlige overtredelser av reglene, uordnede handelsvilkår eller en handlemåte som kan tyde på atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, eller systemavbrudd i forbindelse med et finansielt instrument.

Vedkommende myndigheter for de regulerte markedene skal oversende opplysningene nevnt i første ledd til ESMA og vedkommende myndigheter i de andre medlemsstatene.

I forbindelse med en handlemåte som kan tyde på atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, skal en vedkommende myndighet være overbevist om at en slik atferd forekommer eller har forekommet, før den underretter vedkommende myndigheter i de andre medlemsstatene og ESMA.

3. Medlemsstatene skal kreve at markedsoperatøren uten unødig opphold oversender de relevante opplysningene til vedkommende myndighet som har ansvar for å etterforske og rettsforfølge markedsmissbruk på det regulerte markedet, og at de gir sistnevnte full støtte i etterforskningen og rettsforfølgingen av markedsmissbruk i eller gjennom det regulerte markedets systemer.

4. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å bestemme hvilke omstendigheter som utløser et krav om opplysninger som nevnt i nr. 2 i denne artikkelen.

#### *Artikkel 55*

##### **Bestemmelser om systemer med en sentral motpart, clearing- og oppgjørssystemer**

1. Med forbehold for avdeling III, IV eller V i forordning (EU) nr. 648/2012 skal medlemsstatene ikke hindre regulerte markeder i å inngå egnede avtaler med en sentral motpart eller en clearingsentral og et oppgjørssystem i en annen medlemsstat med sikte på clearing og/eller oppgjør av noen eller alle handler som er gjennomført av markedsdeltakere i deres systemer.

2. Med forbehold for avdeling III, IV eller V i forordning (EU) nr. 648/2012 kan vedkommende myndighet for et regulert marked ikke motsette seg anvendelse av en sentral motpart, clearingsentraler og/eller oppgjørssystemer i en annen medlemsstat, unntatt i tilfeller der dette har vist seg nødvendig for at nevnte regulerte marked fortsatt skal virke på en ordnet måte, og idet det tas hensyn til vilkårene for oppgjørssystemer fastsatt i artikkel 37 nr. 2 i dette direktivet.

For å unngå unødig dobbeltkontroll skal vedkommende myndighet ta hensyn til den overvåkingen av og det tilsynet med clearing- og oppgjørssystemer som allerede foretas av sentralbankene i egenskap av tilsynsmyndigheter for clearing- og oppgjørssystemer, eller av andre vedkommende tilsynsmyndigheter med kompetanse for slike systemer.

*Artikkel 56***Liste over regulerte markeder**

Hver medlemsstat skal utarbeide en liste over de regulerte markedene som den er hjemstat for, og skal oversende listen til de andre medlemsstatene og ESMA. Enhver endring i listen skal oversendes på samme måte. ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre og ajourføre en liste over alle regulerte markeder. Listen skal inneholde den entydige koden for identifisering av regulerte markeder som ESMA har fastsatt i samsvar med artikkel 65 nr. 6, og som skal anvendes i rapporter i samsvar med artikkel 65 nr. 1 bokstav g) og artikkel 65 nr. 2 bokstav g) i dette direktivet samt med artikkel 6, 10 og 26 i forordning (EU) nr. 600/2014.

## AVDELING IV

**POSIJONGRENSER OG KONTROLL AV POSISJONSHÅNDTERING SOM GJELDER VAREDERIVATER, OG POSISJONSRAPPORTERING***Artikkel 57***Posisjongrenser og kontroll av posisjonshåndtering som gjelder varederivater**

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter i samsvar med den beregningsmetoden som er fastsatt av ESMA, fastsetter og anvender posisjongrenser for hvor stor nettoposisjon en person til enhver tid kan inneha i et varederivat som handles på handelsplasser, og økonomisk likeverdige OTC-kontrakter. Grensene skal fastsettes på grunnlag av alle posisjoner som innehas av en person eller på vedkommendes vegne på aggregert konsernnivå, med sikte på å

- a) hindre markedsmisbruk,
- b) støtte en velordnet prisdannelse og effektive oppgjørsvilkår, herunder å hindre markedsvridende posisjoner, og særlig å sikre konvergens mellom derivatpriser i leveringsmåneden og spotprisene for den underliggende varen, uten at det berører prisdannelsen på markedet for den underliggende varen.

Posisjongrenser får ikke anvendelse på posisjoner som innehas av eller på vegne av en ikke-finansiell enhet, og som på en objektivt målbar måte kan redusere de risikoene som er direkte knyttet til denne ikke-finansielle enhetens forretningsvirksomhet.

2. Posisjongrensene skal angi klare kvantitative terskler for den største størrelsen på en varederivatposisjon som en person kan inneha.

3. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette beregningsmetoden som vedkommende myndigheter skal anvende for å fastsette posisjongrenser for spotmåneden og for andre måneder for fysisk oppgjorte og kontant oppgjorte varederivater på grunnlag av det aktuelle derivatets egenskaper. Beregningsmetoden skal ta hensyn til minst følgende faktorer:

- a) Varederivatkontraktenes løpetid.
- b) Den tilgjengelige mengden av den underliggende varen.
- c) Det samlede antallet åpne posisjoner i denne kontrakten og i andre finansielle instrumenter med samme underliggende vare.
- d) Volatiliteten på de relevante markedene, herunder erstatningsderivater og de underliggende varemarkedene.
- e) Antall markedsdeltakere og deres størrelse.

- f) Det underliggende varemarkedets egenskaper, herunder mønstre for produksjon, forbruk og transport til markedet.
- g) Utviklingen av nye kontrakter.

ESMA skal ta hensyn til erfaring med posisjongrenser fra verdipapirforetak eller markedsoperatører som driver en handelsplass, og fra andre jurisdiksjoner.

ESMA skal framlegge utkastene til tekniske reguleringsstandarder nevnt i første ledd for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. En vedkommende myndighet skal fastsette grenser for hver enkelt varederivatkontrakt som handles på handelsplasser på grunnlag av den beregningsmetoden ESMA har fastsatt i samsvar med nr. 3. Denne posisjongrensen skal inkludere økonomisk likeverdige OTC-kontrakter.

En vedkommende myndighet skal gjennomgå posisjongrensene ved en vesentlig endring i den tilgjengelige mengden eller åpne posisjoner eller en annen vesentlig endring på markedet, på grunnlag av sin fastsettelse av tilgjengelig mengde og åpne posisjoner, og skal endre posisjongrensene i samsvar med beregningsmetoden som er utviklet av ESMA.

5. Vedkommende myndigheter skal underrette ESMA om de nøyaktige posisjongrensene som de har til hensikt å fastsette i samsvar med beregningsmetoden som ESMA har fastsatt i henhold til nr. 3. Innen to måneder etter at underretningen er mottatt, skal ESMA avgi en uttalelse til den berørte vedkommende myndigheten med en vurdering av i hvilken grad posisjongrensene er forenlige med målene i nr. 1 og med beregningsmetoden som ESMA har fastsatt i henhold til nr. 3. ESMA skal offentliggjøre disse opplysningene på sitt nettsted. Den berørte vedkommende myndigheten skal endre posisjongrensene i samsvar med ESMA's uttalelse eller gi ESMA en begrunnelse for at endringen anses å være unødvendig. Dersom en vedkommende myndighet pålegger grenser som er i strid med en uttalelse fra ESMA, skal den umiddelbart offentliggjøre en melding om dette på sitt nettsted, med en fullstendig begrunnelse for at den gjør dette.

Dersom ESMA fastslår at en posisjongrense ikke er i samsvar med beregningsmetoden i nr. 3, skal den treffe tiltak i samsvar med sin myndighet i henhold til artikkel 17 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

6. Dersom samme varederivat handles i betydelig omfang på handelsplasser i mer enn én jurisdiksjon, skal vedkommende myndighet for handelsplassen med størst handelsvolum (vedkommende sentrale myndighet) fastsette den felles posisjongrensen som skal anvendes på all handel med den aktuelle kontrakten. Vedkommende sentrale myndighet skal rådføre seg med vedkommende myndigheter for andre handelsplasser der dette derivatet handles i betydelig omfang, om den felles posisjongrensen som skal anvendes, og om eventuelle endringer av denne felles posisjongrensen. Dersom vedkommende myndigheter ikke er enige, skal de gi en skriftlig, fullstendig og detaljert begrunnelse for at de anser at kravene fastsatt i nr. 1 ikke er oppfylt. ESMA skal avgjøre eventuelle tvister som oppstår mellom vedkommende myndigheter, i samsvar med sin myndighet i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Vedkommende myndigheter for handelsplassene der samme varederivat handles, og vedkommende myndigheter for innehavere av posisjoner i dette varederivatet, skal opprette samarbeidsordninger, herunder gjensidig utveksling av relevante opplysninger for å gjøre det mulig å overvåke og håndheve den felles posisjongrensen.

7. ESMA skal minst én gang i året kontrollere vedkommende myndigheters gjennomføring av posisjonsgrensene som er fastsatt i samsvar med beregningsmetoden som ESMA har fastsatt i henhold til nr. 3. I den forbindelse skal ESMA sikre at en felles posisjonsgrense anvendes i praksis på samme kontrakt, uansett hvor den handles i henhold til nr. 6.

8. Medlemsstatene skal sikre at et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en handelsplass der varederivater handles, foretar kontroll av posisjonshåndteringen. Denne kontrollen skal minst gi handelsplassen myndighet til

- a) å overvåke personers åpne posisjoner,
- b) å få tilgang til opplysninger, herunder all relevant dokumentasjon, fra personer om størrelsen på og formålet med en inngått posisjon eller eksponering, og opplysninger om reelle eller underliggende eiere, om eventuelle avtalte ordninger og om eventuelle tilknyttede eiendeler eller forpliktelser i det underliggende markedet,
- c) å kreve at en person midlertidig eller varig, ut fra det som er nødvendig i hvert enkelt tilfelle, avslutter eller reduserer en posisjon, og ensidig treffe egnede tiltak for å sikre at posisjonen avsluttes eller reduseres dersom personen ikke oppfyller dette kravet, og
- d) å kreve, dersom det er relevant, at en person midlertidig tilbakefører likviditet til markedet til avtalt pris og i avtalt omfang i den uttrykkelige hensikt å redusere virkningene av en stor eller dominerende posisjon.

9. Posisjonsgrensene og kontrollene av posisjonshåndteringen skal være gjennomsluttelige og ikke-diskriminerende, angi hvordan de anvendes på personer, og ta hensyn til markedsdeltakernes art og sammensetning og til deres bruk av de kontraktene som optas til handel.

10. Verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver handelsplassen, skal gi vedkommende myndighet nærmere opplysninger om kontrollene av posisjonshåndteringen.

Vedkommende myndighet skal gi ESMA de samme opplysningene samt nærmere opplysningene om de posisjonsgrensene den har fastsatt, og ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre og ajourføre en database med sammendrag av posisjonsgrensene og kontrollene av posisjonshåndteringen.

11. Posisjonsgrensene omhandlet i nr. 1 skal pålegges av vedkommende myndigheter i henhold til artikkel 69 nr. 2 bokstav p).

12. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette

- a) kriterier og metoder for å fastslå om en posisjon kan anses å redusere risikoene som er direkte knyttet til forretningsvirksomhet,
- b) metoder for å fastslå når en persons posisjoner skal aggregeres innenfor et konsern,
- c) kriterier for å fastslå om en OTC-kontrakt er økonomisk likeverdig med den kontrakten som handles på en handelsplass som nevnt i nr. 1, på en måte som letter rapporteringen av posisjoner som innehas i likeverdige OTC-kontrakter, til den berørte vedkommende myndigheten som fastsatt i artikkel 58 nr. 2,

- d) definisjonen av hva som utgjør samme varederivat og betydelig omfang i henhold til nr. 6 i denne artikkelen,
- e) metoden for aggregering og avregning av OTC- og varederivatposisjoner på en handelsplass for å fastsette nettoposisjonen med sikte på å vurdere om grensene overholdes. En slik metode skal fastsette kriterier for å fastslå hvilke posisjoner som kan motregnes, og skal ikke gjøre det lettere å bygge opp posisjoner på en måte som er uforenlig med målene fastsatt i nr. 1 i denne artikkelen,
- f) framgangsmåten som fastsetter hvordan personer kan søke om unntak i henhold til nr. 1 annet ledd i denne artikkelen, og hvordan den berørte vedkommende myndigheten skal godkjenne slike søknader,
- g) beregningsmetoden for å fastslå hvilken handelsplass som har størst handelsvolum for et varederivat, og hva som utgjør et betydelig omfang i henhold til nr. 6 i denne artikkelen.

ESMA skal framlegge utkastene til tekniske reguleringsstandarder nevnt i første ledd for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen skal delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

13. Vedkommende myndigheter skal ikke pålegge grenser som er strengere enn grensene som vedtas i henhold til nr. 1, bortsett fra i unntakstilfeller der de er objektivt begrunnet og forholdsmessige, idet det tas hensyn til det spesifikke markedets likviditet og dets ordnede virkemåte. Vedkommende myndigheter skal på sitt nettsted offentliggjøre nærmere opplysninger om de strengere posisjongrensene som de beslutter å pålegge, og som skal være gyldige i en innledende periode på høyst seks måneder fra den dagen de offentliggjøres på nettstedet. Anvendelsen av de strengere posisjongrensene kan forlenges med ytterligere perioder på høyst seks måneder dersom årsakene til begrensningen fortsatt foreligger. Dersom anvendelsen av de strengere posisjongrensene ikke forlenges etter perioden på seks måneder, skal de automatisk oppheves.

Dersom vedkommende myndigheter beslutter å innføre strengere posisjongrenser, skal de underrette ESMA om dette. Underretningen skal inneholde en begrunnelse for de strengere posisjongrensene. ESMA skal innen 24 timer avgi uttalelse om hvorvidt den anser de strengere posisjongrensene som nødvendige i forbindelse med håndteringen av unntakstilfellet. Uttalelsen skal offentliggjøres på ESMA's nettsted.

Dersom en vedkommende myndighet pålegger grenser som er i strid med en uttalelse fra ESMA, skal den umiddelbart offentliggjøre en melding om dette på sitt nettsted, med en fullstendig begrunnelse for at den gjør dette.

14. Medlemsstatene skal tillate at vedkommende myndigheter utøver sin myndighet til å ilegge sanksjoner i henhold til dette direktivet for overtredelser av posisjongrenser fastsatt i samsvar med denne artikkelen når det gjelder

- a) posisjoner som innehas av personer som er etablert eller utøver virksomhet på deres territorium eller i utlandet, og som overskrider de grensene for varederivatkontrakter som vedkommende myndighet har fastsatt for kontrakter på handelsplasser som er etablert eller utøver virksomhet på deres territorium, eller økonomisk likeverdige OTC-kontrakter,
- b) posisjoner som innehas av personer som er etablert eller utøver virksomhet på deres territorium, og som overskrider de grensene for varederivatkontrakter som er fastsatt av vedkommende myndigheter i andre medlemsstater.

*Artikkel 58***Posisjonsrapportering for forskjellige kategorier av posisjonsinnehavere**

1. Medlemsstatene skal sikre at et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en handelsplass der det handles med varederivater eller utslippskvoter eller derivater på slike,

- a) offentliggjør en ukentlig rapport om de samlede posisjonene som innehas av de forskjellige kategoriene av personer, for de forskjellige varederivatene eller utslippskvotene eller derivater på slike som handles på deres handelsplasser, med angivelse av antallet av lange og korte posisjoner per kategori, endringer av disse siden forrige rapport, prosentdelen av det samlede antallet åpne posisjoner for hver kategori, og antallet av personer som innehar en posisjon i hver kategori i samsvar med nr. 4, og oversender denne rapporten til vedkommende myndighet og ESMA; ESMA skal deretter foreta en sentralisert offentliggjøring av opplysningene i disse rapportene,
- b) minst hver dag gir vedkommende myndighet en fullstendig oversikt over de posisjonene som innehas av alle personer på den aktuelle handelsplassen, herunder medlemmene eller deltakerne og deres kunder.

Forpliktelsen i bokstav a) får anvendelse bare når både antallet av personer og deres åpne posisjoner overskrider minstetterskler.

2. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak som handler med varederivater eller utslippskvoter eller derivater på slike utenfor en handelsplass, minst hver dag gir vedkommende myndighet for en handelsplass der varederivatene eller utslippskvotene eller derivatene på slike handles, eller vedkommende sentrale myndighet, dersom varederivatene eller utslippskvotene eller derivatene på slike handles i betydelig omfang på handelsplasser i mer enn én jurisdiksjon, en fullstendig oversikt over sine posisjoner i varederivater, utslippskvoter eller derivater på slike som handles på en handelsplass, og økonomisk likeverdige OTC-kontrakter, samt posisjonene som innehas av deres kunder og disse kundenes kunder, til sluttkunden er nådd, i samsvar med artikkel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014 og eventuelt artikkel 8 i forordning (EU) nr. 1227/2011.

3. For å gjøre det mulig å kontrollere overholdelsen av artikkel 57 nr. 1 skal medlemsstatene kreve at medlemmer av eller deltakere på regulerte markeder, MHF-er og OHF-ers kunder minst hver dag rapporterer til verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver denne handelsplassen, med nærmere opplysninger om sine egne posisjoner som innehas gjennom kontrakter som handles på denne handelsplassen, samt om posisjonene som innehas av deres kunder og disse kundenes kunder, til sluttkunden er nådd.

4. Personer som innehar posisjoner i et varederivat eller utslippskvoter eller derivater på slike, skal klassifiseres av verdipapirforetaket eller markedsoperatøren som driver denne handelsplassen, i samsvar med arten av deres hovedvirksomhet, idet det tas hensyn til eventuell gjeldende godkjenning som enten

- a) verdipapirforetak eller kredittinstitusjon,
- b) investeringsfond, enten en innretning for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS) som definert i direktiv 2009/65/EF eller en forvalter av et alternativt investeringsfond som definert i direktiv 2011/61/EF,
- c) andre finansinstitusjoner, herunder forsikringsforetak og gjenforsikringsforetak som definert i direktiv 2009/138/EF og tjenestepensjonsforetak som definert i direktiv 2003/41/EF,
- d) handelsforetak,



- e) når det gjelder utslippkvoter eller derivater på slike, operatører med forpliktelser til overholdelse i henhold til direktiv 2003/87/EF.

Rapportene nevnt i nr. 1 bokstav a) skal angi antallet av lange og korte posisjoner per kategori av personer, eventuelle endringer av disse siden forrige rapport, prosentdelen av det samlede antallet åpne posisjoner for hver kategori, og antallet av personer i hver kategori.

I rapportene nevnt i nr. 1 bokstav a) og oversiktene nevnt i nr. 2 skal det skilles mellom

- a) posisjoner som er identifisert som posisjoner som på en objektivt målbar måte reduserer risikoene som er direkte knyttet til forretningsvirksomhet, og
- b) andre posisjoner.

5. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette formatet for rapportene nevnt i nr. 1 bokstav a) og for oversiktene nevnt i nr. 2.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommissjonen innen 3. januar 2016.

Kommissjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Når det gjelder utslippkvoter eller derivater på slike, skal rapporteringen ikke berøre forpliktelsene til overholdelse i henhold til direktiv 2003/87/EF.

6. Kommissjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å fastsette tersklene nevnt i nr. 1 annet ledd i denne artikkelen, idet det tas hensyn til det samlede antallet åpne posisjoner og deres størrelse samt det samlede antallet personer som innehar en posisjon.

7. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette tiltak med sikte på å kreve at alle rapporter nevnt i nr. 1 bokstav a) sendes til ESMA på et fastsatt ukentlig tidspunkt, slik at sistnevnte kan offentliggjøre rapportene sentralt.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommissjonen innen 3. januar 2016.

Kommissjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

## AVDELING V

### DATARAPPORTERINGSTJENESTER

#### Avsnitt 1

#### **Framgangsmåter for godkjenning av leverandører av datarapporteringstjenester**

##### *Artikkel 59*

#### **Vilkår for å gi tillatelse**

1. Medlemsstatene skal kreve at yting av datarapporteringstjenester som beskrives i vedlegg I avsnitt D, innenfor ordinær næring eller virksomhet skal være underlagt forhåndstillatelse i samsvar med dette avsnittet. Slik tillatelse skal gis av vedkommende myndighet i hjemstaten utpekt i samsvar med artikkel 67.

2. Som unntak fra nr. 1 skal medlemsstatene tillate et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en handelsplass, å drive rapporteringstjenester for en godkjent offentliggjøringsordning, en leverandør av et konsolidert offentliggjøringsystem eller en godkjent rapporteringsordning, forutsatt at det på forhånd er fastslått at de overholder denne avdelingen. En slik tjeneste skal inkluderes i deres tillatelse.

3. Medlemsstatene skal registrere alle leverandører av datarapporteringstjenester. Registeret skal være offentlig tilgjengelig og skal inneholde opplysninger om hvilke tjenester som er omfattet av tillatelsen til leverandøren av datarapporteringstjenester. Det skal ajourføres regelmessig. Alle tillatelser skal meldes til ESMA.

ESMA skal utarbeide en liste over alle leverandører av datarapporteringstjenester i Unionen. Listen skal inneholde opplysninger om hvilke tjenester leverandøren av datarapporteringstjenester har tillatelse til å yte, og skal ajourføres regelmessig. ESMA skal offentliggjøre og ajourføre denne listen på sitt nettsted.

Når en vedkommende myndighet har tilbakekalt en tillatelse i samsvar med artikkel 62, skal tilbakekallingen vises på listen i fem år.

4. Medlemsstatene skal kreve at leverandører av datarapporteringstjenester yter sine tjenester under vedkommende myndighets tilsyn. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter regelmessig kontrollerer at leverandører av datarapporteringstjenester overholder denne avdelingen. De skal også sikre at vedkommende myndigheter kontrollerer at leverandører av datarapporteringstjenester til enhver tid oppfyller vilkårene for den første tillatelsen som fastsatt i denne avdelingen.

#### *Artikkel 60*

##### **Tillatelsens virkeområde**

1. Hjemstaten skal sikre at det i tillatelsen angis hvilken datarapporteringstjeneste leverandøren av datarapporteringstjenester har tillatelse til å yte. En leverandør av datarapporteringstjenester som ønsker å utvide sin virksomhet til ytterligere datarapporteringstjenester, skal søke om utvidet tillatelse.

2. Tillatelsen skal være gyldig i hele Unionen og gi en leverandør av datarapporteringstjenester rett til å yte de tjenestene som tillatelsen omfatter, i hele Unionen.

#### *Artikkel 61*

##### **Framgangsmåter for å innvilge og avslå søknader om tillatelse**

1. Vedkommende myndighet skal ikke gi tillatelse før den er overbevist om at søkeren oppfyller alle vilkår i bestemmelsene vedtatt i henhold til dette direktivet.

2. Leverandøren av datarapporteringstjenester skal framlegge alle opplysninger, herunder en virksomhetsplan der det blant annet angis hvilke typer av tjenester som er planlagt, samt organisasjonsstruktur, som er nødvendige for å overbevise vedkommende myndighet om at leverandøren av datarapporteringstjenester, når den første tillatelsen gis, har truffet alle nødvendige tiltak for å oppfylle sine forpliktelser i henhold til bestemmelsene i denne avdelingen.

3. Søkeren skal innen seks måneder etter at en fullstendig søknad er innlevert, underrettes om hvorvidt tillatelse er gitt.

4. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette

a) hvilke opplysninger som skal framlegges for vedkommende myndigheter i henhold til nr. 2, herunder virksomhetsplanen,

b) hvilke opplysninger som skal inngå i underretningene i henhold til artikkel 63 nr. 3.

ESMA skal framlegge utkastene til tekniske reguleringsstandarder nevnt i første ledd for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

5. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standardskjemaer, -maler og -framgangsmåter for underretning eller framlegging av opplysninger fastsatt i nr. 2 i denne artikkelen og i artikkel 63 nr. 3.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 62*

##### **Tilbakekalling av tillatelser**

Vedkommende myndighet kan tilbakekalle tillatelsen til en leverandør av datarapporteringstjenester dersom leverandøren

- a) ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på tillatelsen eller ikke har ytt noen datarapporteringstjenester i de foregående seks månedene, med mindre den berørte medlemsstaten har fastsatt bestemmelser om at tillatelsen bortfaller i slike tilfeller,
- b) har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter,
- c) ikke lenger oppfyller vilkårene tillatelsen ble gitt på,
- d) har gjort seg skyldig i alvorlige og systematiske overtredelser av bestemmelsene i dette direktivet eller i forordning (EU) nr. 600/2014.

#### *Artikkel 63*

##### **Krav til ledelsesorganet for en leverandør av datarapporteringstjenester**

1. Medlemsstatene skal kreve at alle medlemmer av ledelsesorganet for en leverandør av datarapporteringstjenester til enhver tid har tilstrekkelig god vandel og tilstrekkelige kunnskaper, ferdigheter og erfaringer og setter av tilstrekkelig tid til å utføre sine oppgaver.

Ledelsesorganet skal ha tilstrekkelige kunnskaper, ferdigheter og erfaringer til å kunne forstå virksomheten til leverandøren av datarapporteringstjenester. Hvert medlem av ledelsesorganet skal utvise ærlighet, integritet og selvstendig tenkning for effektivt å kunne utfordre den øverste ledelsens beslutninger dersom det er nødvendig, og ved behov effektivt føre tilsyn med og overvåke ledelsens beslutningstaking.

Dersom en markedsoperatør søker om tillatelse til å drive en godkjent offentliggjøringsordning, en leverandør av et konsolidert offentliggjøringsystem eller en godkjent rapporteringsordning, og medlemmene av ledelsesorganet for nevnte ordninger eller system er de samme som medlemmene av det regulerte markedets ledelsesorgan, skal disse personene anses å oppfylle kravene i første ledd.

2. ESMA skal innen 3. januar 2016 utarbeide retningslinjer for vurderingen av egnetheten til medlemmene av ledelsesorganet som beskrevet i nr. 1, idet det tas hensyn til deres forskjellige roller og funksjoner og til behovet for å unngå interessekonflikter mellom medlemmer av ledelsesorganet og brukerne av den godkjente offentliggjøringsordningen, leverandøren av et konsolidert offentliggjøringsystem eller den godkjente rapporteringsordningen.
3. Medlemsstatene skal kreve at leverandøren av datarapporteringstjenester underretter vedkommende myndighet om alle medlemmer av sitt ledelsesorgan og om eventuelle endringer av sammensetningen, og samtidig framlegger alle opplysninger som er nødvendige for å vurdere om enheten overholder nr. 1.
4. Medlemsstatene skal sikre at ledelsesorganet for en leverandør av datarapporteringstjenester fastsetter og fører tilsyn med gjennomføringen av de styringsordningene som skal sikre effektiv og fornuftig ledelse av en organisasjon, herunder fordeling av oppgaver i organisasjonen og forebygging av interessekonflikter, på en måte som fremmer markedets integritet og kundenes interesser.
5. Vedkommende myndighet skal nekte å gi tillatelse dersom den ikke er overbevist om at den eller de personene som i praksis skal lede virksomheten til leverandøren av datarapporteringstjenester, har tilstrekkelig godandel, eller dersom det foreligger objektive og påviselige grunner til å tro at de foreslåtte endringene i leverandørens ledelse vil kunne være til skade for en sunn og forsvarlig ledelse av foretaket og hindre at det tas tilstrekkelig hensyn til kundenes interesser og markedets integritet.

## Avsnitt 2

### Vilkår for godkjente offentliggjøringsordninger

#### Artikkel 64

#### Organisatoriske krav

1. Hjemstaten skal kreve at en godkjent offentliggjøringsordning har innført egnede retningslinjer og ordninger for å offentliggjøre opplysningene som kreves i henhold til artikkel 20 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014 så nær sanntid som teknisk mulig, og på rimelige forretningsmessige vilkår. Opplysningene skal gjøres tilgjengelige vederlagsfritt 15 minutter etter at den godkjente offentliggjøringsordningen har offentliggjort dem. Hjemstaten skal kreve at den godkjente offentliggjøringsordningen kan spre slike opplysninger effektivt og konsekvent og på en måte som sikrer rask tilgang til opplysningene, på et ikke-diskriminerende grunnlag og i et format som letter konsolideringen av opplysningene med tilsvarende opplysninger fra andre kilder.
2. Opplysningene som offentliggjøres av en godkjent offentliggjøringsordning i samsvar med nr. 1, skal omfatte minst følgende opplysninger:
  - a) Det finansielle instrumentets identifikator.
  - b) Prisen for den gjennomførte transaksjonen.
  - c) Transaksjonsvolumet.
  - d) Transaksjonstidspunktet.
  - e) Tidspunktet da transaksjonen ble rapportert.
  - f) Prisnoteringen for transaksjonen.

- g) Koden for handelsplassen der transaksjonen ble gjennomført, eller dersom transaksjonen ble gjennomført gjennom en systematisk internaliserer, koden «SI» eller eventuelt «OTC».
- h) Dersom det er relevant, angivelse av at transaksjonen var omfattet av særlige vilkår.

3. Hjemstaten skal kreve at den godkjente offentliggjøringsordningen driver og opprettholder effektive administrative ordninger for å hindre interessekonflikter med kundene. Særlig skal en godkjent offentliggjøringsordning som også er en markedsoperatør eller et verdipapirforetak, behandle alle innsamlede opplysninger på en ikke-diskriminerende måte og drive og opprettholde egnede ordninger for å skille mellom forskjellige forretningsfunksjoner.

4. Hjemstaten skal kreve at den godkjente offentliggjøringsordningen har innført pålitelige sikkerhetssystemer som er utformet for å garantere sikkerhet ved informasjonsoverføringen, redusere risikoen for dataforfalskning og ulovlig tilgang og for å forebygge informasjonslekkasje før offentliggjøringen. Den godkjente offentliggjøringsordningen skal opprettholde tilstrekkelige ressurser og ha reservesystemer på plass, slik at den kan tilby og opprettholde sine tjenester til enhver tid.

5. Hjemstaten skal kreve at den godkjente offentliggjøringsordningen har innført systemer som effektivt kan kontrollere om handelsrapportene er fullstendige, identifisere utelatelser og åpenbare feil og anmode om at eventuelle feilaktige rapporter overføres på nytt.

6. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette felles formater, datastandarder og tekniske ordninger for å lette konsolideringen av opplysninger som nevnt i nr. 1.

ESMA skal framlegge utkastene til tekniske reguleringsstandarder nevnt i første ledd for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 som klargjør hva som anses som rimelige forretningsmessige vilkår for offentliggjøring som nevnt i nr. 1 i denne artikkelen.

8. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette

- a) på hvilke måter en godkjent offentliggjøringsordning kan oppfylle opplysningsplikten nevnt i nr. 1,
- b) innholdet i opplysningene som offentliggjøres i henhold til nr. 1, herunder minst opplysningene nevnt i nr. 2, på en måte som gjør det mulig å offentliggjøre opplysningene som kreves i henhold til artikkel 64,
- c) de konkrete organisatoriske kravene fastsatt i nr. 3, 4 og 5.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

## Avsnitt 3

**Vilkår for leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer***Artikkel 65***Organisatoriske krav**

1. Hjemstaten skal kreve at en leverandør av et konsolidert offentliggjøringsystem har innført egnede retningslinjer og ordninger for å samle inn opplysningene som offentliggjøres i samsvar med artikkel 6 og 20 i forordning (EU) nr. 600/2014, konsolidere dem i en kontinuerlig elektronisk datastrøm og gjøre opplysningene tilgjengelige for offentligheten så nær sanntid som teknisk mulig, og på rimelige forretningsmessige vilkår.

Opplysningene skal omfatte minst følgende:

- a) Det finansielle instrumentets identifikator.
- b) Prisen for den gjennomførte transaksjonen.
- c) Transaksjonsvolumet.
- d) Transaksjonstidspunktet.
- e) Tidspunktet da transaksjonen ble rapportert.
- f) Prisnoteringen for transaksjonen.
- g) Koden for handelsplassen der transaksjonen ble gjennomført, eller dersom transaksjonen ble gjennomført gjennom en systematisk internaliserer, koden «SI» eller eventuelt «OTC».
- h) Dersom det er relevant, at en dataalgoritme i verdipapirforetaket var ansvarlig for investeringsbeslutningen og gjennomføringen av transaksjonen.
- i) Dersom det er relevant, angivelse av at transaksjonen var omfattet av særlige vilkår.
- j) Dersom det ble gjort unntak fra plikten til å offentliggjøre opplysningene nevnt i artikkel 3 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014 i samsvar med artikkel 4 nr. 1 bokstav a) eller b) i nevnte forordning, angivelse av hvilket av disse unntakene transaksjonen var omfattet av.

Opplysningene skal gjøres tilgjengelige vederlagsfritt 15 minutter etter at leverandøren av et konsolidert offentliggjøringsystem har offentliggjort dem. Hjemstaten skal kreve at leverandøren av et konsolidert offentliggjøringsystem kan spre slike opplysninger effektivt og konsekvent og på en måte som sikrer rask tilgang til opplysningene, på et ikke-diskriminerende grunnlag og i formater som markedsdeltakerne lett kan få tilgang til og bruke.

2. Hjemstaten skal kreve at en leverandør av et konsolidert offentliggjøringsystem har innført egnede retningslinjer og ordninger for å samle inn opplysningene som offentliggjøres i samsvar med artikkel 10 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014, konsolidere dem i en kontinuerlig elektronisk datastrøm og gjøre minst følgende opplysninger tilgjengelige for offentligheten så nær sanntid som teknisk mulig, og på rimelige forretningsmessige vilkår:

- a) Det finansielle instrumentets identifikator eller kjennetegn.

- b) Prisen for den gjennomførte transaksjonen.
- c) Transaksjonsvolumet.
- d) Transaksjonstidspunktet.
- e) Tidspunktet da transaksjonen ble rapportert.
- f) Prisnoteringen for transaksjonen.
- g) Koden for handelsplassen der transaksjonen ble gjennomført, eller dersom transaksjonen ble gjennomført gjennom en systematisk internaliserer, koden «SI» eller eventuelt «OTC».
- h) Dersom det er relevant, angivelse av at transaksjonen var omfattet av særlige vilkår.

Opplysningene skal gjøres tilgjengelige vederlagsfritt 15 minutter etter at leverandøren av et konsolidert offentliggjørings-system har offentliggjort dem. Hjemstaten skal kreve at leverandøren av et konsolidert offentliggjørings-system kan spre slike opplysninger effektivt og konsekvent og på en måte som sikrer rask tilgang til opplysningene, på et ikke-diskriminerende grunnlag og i allment anerkjente og samvirkende formater som markedsdeltakerne lett kan få tilgang til og bruke.

3. Hjemstaten skal kreve at leverandøren av et konsolidert offentliggjørings-system sikrer at dataene som leveres, er konsolidert fra alle regulerte markeder, MHF-er, OHF-er og godkjente offentliggjøringsordninger og for de finansielle instrumentene som fastsettes gjennom tekniske reguleringsstandarder i henhold til nr. 8 bokstav c).

4. Hjemstaten skal kreve at leverandøren av et konsolidert offentliggjørings-system driver og opprettholder effektive administrative ordninger for å hindre interessekonflikter. Særlig skal en markedsoperatør eller en godkjent offentliggjørings-ordning som også driver et konsolidert offentliggjørings-system, behandle alle innsamlede opplysninger på en ikke-diskriminerende måte og drive og opprettholde egnede ordninger for å skille mellom forskjellige forretningsfunksjoner.

5. Hjemstaten skal kreve at leverandøren av et konsolidert offentliggjørings-system har innført pålitelige sikkerhetssystemer som er utformet for å garantere sikkerhet ved informasjonsoverføringen og for å redusere risikoen for dataforfalskning og ulovlig tilgang. Hjemstaten skal kreve at leverandøren av et konsolidert offentliggjørings-system opprettholder tilstrekkelige ressurser og har reservesystemer på plass, slik at den kan tilby og opprettholde sine tjenester til enhver tid.

6. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette datastandarder og -formater for opplysningene som skal offentliggjøres i samsvar med artikkel 6, 10, 20 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014, herunder det finansielle instrumentets identifikator, pris, mengde, tidspunkt, prisnotering, identifikator for handelsplass og angivelse av særlige vilkår som transaksjonene har vært omfattet av, samt tekniske ordninger for å fremme en effektiv og konsekvent spredning av opplysninger på en måte som sikrer at markedsdeltakerne lett kan få tilgang til og bruke dem som nevnt i nr. 1 og 2, herunder fastsettelse av tilleggstjenester som leverandøren av et konsolidert offentliggjørings-system vil kunne utføre, og som øker markedets effektivitet.

ESMA skal framlegge utkastene til tekniske reguleringsstandarder nevnt i første ledd for Kommisjonen innen 3. juli 2015 når det gjelder opplysninger offentliggjort i samsvar med artikkel 6 og 20 i forordning (EU) nr. 600/2014, og innen 3. juli 2015 når det gjelder opplysninger offentliggjort i samsvar med artikkel 10 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. Kommissjonen skal vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 som klargjør hva som anses som rimelige forretningsmessige vilkår for å gi tilgang til datastrømmer som nevnt i nr. 1 og 2 i denne artikkelen.
8. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette
  - a) på hvilke måter en leverandør av et konsolidert offentliggjøringsystem kan oppfylle opplysningsplikten nevnt i nr. 1 og 2,
  - b) innholdet i opplysningene som offentliggjøres i henhold til nr. 1 og 2,
  - c) de finansielle instrumentene som det skal gis data for i datastrømmen, og når det gjelder andre instrumenter enn egenkapitalinstrumenter, de handelsplassene og godkjente offentliggjøringsordningene som skal omfattes,
  - d) andre metoder for å sikre at dataene som offentliggjøres av forskjellige leverandører av konsoliderte offentliggjørings-systemer, er konsekvente og muliggjør omfattende kartlegging og krysshenvisninger i forhold til lignende data fra andre kilder, samt at de kan aggregeres på unionsplan,
  - e) de konkrete organisatoriske kravene fastsatt i nr. 4 og 5.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommissjonen innen 3. juli 2015.

Kommissjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### Avsnitt 4

### Vilkår for godkjente rapporteringsordninger

#### Artikkel 66

#### Organisatoriske krav

1. Hjemstaten skal kreve at en godkjent rapporteringsordning har innført egnede retningslinjer og ordninger for å rapportere opplysningene som kreves i henhold til artikkel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014, snarest mulig og senest ved utgangen av første virkedag etter den dagen transaksjonen fant sted. Slike opplysninger skal rapporteres i samsvar med kravene i artikkel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014.
2. Hjemstaten skal kreve at den godkjente rapporteringsordningen driver og opprettholder effektive administrative ordninger for å hindre interessekonflikter med kundene. Særlig skal en godkjent rapporteringsordning som også er en markedsoperatør eller et verdipapirforetak, behandle alle innsamlede opplysninger på en ikke-diskriminerende måte og drive og opprettholde egnede ordninger for å skille mellom forskjellige forretningsfunksjoner.
3. Hjemstaten skal kreve at den godkjente rapporteringsordningen har innført pålitelige sikkerhetssystemer som er utformet for å garantere sikkerhet og autentisering ved informasjonsoverføringen, for å redusere risikoen for dataforfalskning og ulovlig tilgang og for å forebygge informasjonslekkasje og sikre at opplysningene til enhver tid behandles fortrolig. Hjemstaten skal kreve at den godkjente rapporteringsordningen opprettholder tilstrekkelige ressurser og har reservesystemer på plass, slik at den kan tilby og opprettholde sine tjenester til enhver tid.
4. Hjemstaten skal kreve at den godkjente rapporteringsordningen har innført systemer som effektivt kan kontrollere om transaksjonsrapportene er fullstendige, identifisere utelatelse og åpenbare feil som er forårsaket av verdipapirforetaket, og når slike feil eller utelatelse forekommer, opplyse verdipapirforetaket om dem og anmode om at eventuelle feilaktige rapporter overføres på nytt.



Hjemstaten skal kreve at den godkjente rapporteringsordningen har innført systemer som gjør det mulig for den godkjente rapporteringsordningen å oppdage feil eller utelatelser som den selv har forårsaket, og å rette og overføre, eller eventuelt overføre på nytt, korrekte og fullstendige transaksjonsrapporter til vedkommende myndighet.

5. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette

- a) på hvilke måter den godkjente rapporteringsordningen kan oppfylle opplysningsplikten nevnt i nr. 1, og
- b) de konkrete organisatoriske kravene fastsatt i nr. 2, 3 og 4.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

## AVDELING VI

### VEDKOMMENDE MYNDIGHETER

#### KAPITTEL I

#### *Utpeking, myndighet og klagebehandling*

##### *Artikkel 67*

#### **Utpeking av vedkommende myndigheter**

1. Hver medlemsstat skal utpeke de vedkommende myndighetene som skal utføre hver av de oppgavene som er fastsatt i de ulike bestemmelsene i forordning (EU) nr. 600/2014 og dette direktivet. Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen, ESMA og vedkommende myndigheter i andre medlemsstater om identiteten til de vedkommende myndighetene som har ansvar for å utføre hver enkelt oppgave, og om eventuell oppgavefordeling.
2. Vedkommende myndigheter nevnt i nr. 1 skal være offentlige myndigheter, uten at det berører muligheten til å delegerer oppgaver til andre organer dersom den muligheten er uttrykkelig fastsatt i artikkel 29 nr. 4.

En eventuell delegering av oppgaver til andre organer enn myndighetene nevnt i nr. 1, kan ikke omfatte utøvelse av offentlig myndighet eller skjønnsmyndighet. Medlemsstatene skal kreve at vedkommende myndigheter før delegeringen treffer alle rimelige tiltak for å sikre at det organet oppgavene skal delegeres til, har kapasitet og midler til å utføre alle oppgavene, samt at delegeringen skjer bare dersom det er fastsatt en klart definert og dokumentert ramme for utførelsen av eventuelle delegerte oppgaver, der det angis hvilke oppgaver som skal utføres, og på hvilke vilkår det skal skje. Disse vilkårene skal omfatte en klausul som pålegger vedkommende organ å handle og å være organisert på en slik måte at interessekonflikter unngås og opplysninger som mottas i forbindelse med utførelsen av de delegerte oppgavene, ikke brukes urettmessig eller til å hindre konkurranse. Det endelige ansvaret for kontrollen med overholdelsen av dette direktivet og dets gjennomføringstiltak skal påhvile vedkommende myndighet eller myndigheter som er utpekt i samsvar med nr. 1.

Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen, ESMA og vedkommende myndigheter i andre medlemsstater om eventuelle ordninger som innføres med hensyn til delegering av oppgaver, herunder de nøyaktige vilkårene for delegeringen.

3. ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre og ajourføre en liste over vedkommende myndigheter omhandlet i nr. 1 og 2.

*Artikkel 68***Samarbeid mellom myndigheter i samme medlemsstat**

Dersom en medlemsstat utpeker mer enn én vedkommende myndighet til å håndheve bestemmelsene i dette direktivet eller i forordning (EU) nr. 600/2014, skal deres respektive roller være klart definert, og de skal samarbeide nært.

Hver medlemsstat skal kreve at et slikt samarbeid også finner sted mellom vedkommende myndigheter i henhold til dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014 og vedkommende myndigheter i den medlemsstaten som har ansvar for tilsyn med kredittinstitusjoner og andre finansinstitusjoner, pensjonsfond, UCITS-fond, forsikrings- og gjenforsikringsformidlere og forsikringsforetak.

Medlemsstatene skal kreve at vedkommende myndigheter utveksler alle opplysninger som er vesentlige eller relevante for at de skal kunne utøve sine funksjoner og utføre sine oppgaver.

*Artikkel 69***Tilsynsmyndighet**

1. Vedkommende myndigheter skal gis all den tilsynsmyndighet, herunder granskingsmyndighet og myndighet til å pålegge korrigerende tiltak, som er nødvendig for at de skal kunne utføre sine oppgaver i henhold til dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014.
2. Myndighet som nevnt i nr. 1 skal omfatte minst myndighet til å
  - a) få tilgang til alle dokumenter eller andre opplysninger i enhver form, som vedkommende myndighet anser å kunne være relevante for utførelsen av sine oppgaver, og få eller ta en kopi av dem,
  - b) kreve eller anmode om framlegging av opplysninger fra enhver person, og ved behov innkalle og avhøre en person for å innhente opplysninger,
  - c) foreta stedlig tilsyn eller gransking,
  - d) kreve eksisterende opptak av telefonsamtaler eller elektronisk kommunikasjon eller andre opplysninger om datatrafikk som oppbevares av et verdipapirforetak, en kredittinstitusjon eller en annen enhet som omfattes av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014,
  - e) kreve frysing eller beslaglegging av eiendeler, eller begge deler,
  - f) kreve midlertidig forbud mot yrkesvirksomhet,
  - g) kreve at revisorer for godkjente verdipapirforetak, regulerte markeder og leverandører av datarapporteringstjenester framlegger opplysninger,
  - h) henvise saker til straffeforfølgning,
  - i) tillate revisorer eller eksperter å foreta kontroller eller gransking,
  - j) kreve eller anmode om framlegging av opplysninger, herunder all relevant dokumentasjon, fra enhver person om størrelsen på og formålet med en posisjon eller eksponering som innehas via et varederivat, og om eventuelle eiendeler eller forpliktelser i det underliggende markedet,

- k) kreve midlertidig eller varig opphør av enhver praksis eller handlemåte som vedkommende myndighet anser å være i strid med bestemmelsene i forordning (EU) nr. 600/2014 og de bestemmelsene som er vedtatt for å gjennomføre dette direktivet, og hindre at praksisen eller handlemåten gjenntas,
- l) vedta alle typer tiltak for å sikre at verdipapirforetak, regulerte markeder og andre personer som omfattes av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014, fortsetter å overholde lovfestede krav,
- m) kreve suspensjon av handel med et finansielt instrument,
- n) kreve at et finansielt instrument fjernes fra handel, enten på et regulert marked eller gjennom andre handelssystemer,
- o) kreve at enhver person treffer tiltak for å redusere størrelsen på posisjonen eller eksponeringen,
- p) begrense en persons mulighet til å inngå en varederivatkontrakt, herunder ved å innføre begrensninger av størrelsen på en posisjon som en person til enhver tid kan inneha i samsvar med artikkel 57 i dette direktivet,
- q) utstede offentlige kunngjøringer,
- r) kreve, i den utstrekning det er tillatt i henhold til nasjonal rett, eksisterende opplysninger om datatrafikk som oppbevares av teleoperatører, dersom det er rimelig grunn til mistanke om overtredelse, og dersom disse opplysningene kan være relevante for en gransking av overtredelser av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014,
- s) utsette markedsføringen eller salget av finansielle instrumenter eller strukturerte innskudd dersom vilkårene i artikkel 40, 41 eller 42 i forordning (EU) nr. 600/2014 er oppfylt,
- t) utsette markedsføringen eller salget av finansielle instrumenter eller strukturerte innskudd dersom verdipapirforetaket ikke har utviklet eller anvendt en effektiv produktgodkjenningssprosess eller på annen måte unnlater å overholde artikkel 16 nr. 3 i dette direktivet,
- u) kreve at en fysisk person fjernes fra et verdipapirforetaks eller en markedsoperatørs ledelsesorgan.

Medlemsstatene skal innen 3. juli 2016 underrette Kommisjonen og ESMA om de lovene og forskriftene som innarbeider nr. 1 og 2. De skal uten unødig opphold underrette Kommisjonen og ESMA om eventuelle senere endringer av dem.

Medlemsstatene skal sikre at det er innført ordninger for å sikre at erstatning kan betales eller andre korrigerende tiltak kan treffes i samsvar med nasjonal rett for eventuelle finansielle tap eller skader som personer er blitt påført som følge av en overtredelse av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014.

#### *Artikkel 70*

#### **Sanksjoner for overtredelser**

1. Uten at det berører vedkommende myndigheters tilsynsmyndighet, herunder granskingsmyndighet og myndighet til å pålegge korrigerende tiltak i samsvar med artikkel 69 og medlemsstatenes rett til å innføre og ilegge strafferettslige sanksjoner, skal medlemsstatene fastsette regler for administrative sanksjoner og tiltak og sikre at deres vedkommende myndigheter kan ilegge administrative sanksjoner og pålegge administrative tiltak som skal anvendes ved overtredelser av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014 og de nasjonale bestemmelsene som er vedtatt for å gjennomføre dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014, og skal treffe alle tiltak som er nødvendige for å sikre at de gjennomføres. Slike sanksjoner og tiltak skal være virkningsfulle, stå i forhold til overtredelsen og virke avskrekkende, og de skal anvendes også ved overtredelser som ikke er uttrykkelig nevnt i nr. 3, 4 og 5.

Medlemsstatene kan vedta at de ikke skal fastsette regler for administrative sanksjoner for overtredelser som omfattes av strafferettslige sanksjoner i henhold til nasjonal rett. I så fall skal medlemsstatene underrette Kommissjonen om de relevante strafferettsbestemmelsene.

Medlemsstatene skal innen 3. juli 2016 underrette Kommissjonen og ESMA om de lovene og forskriftene som innarbeider denne artikkelen, herunder eventuelle relevante strafferettsbestemmelser. Medlemsstatene skal uten unødig opphold underrette Kommissjonen og ESMA om eventuelle senere endringer av dem.

2. Medlemsstatene skal sikre at det, dersom forpliktelser får anvendelse på verdipapirforetak, markedsoperatører, leverandører av datarapporteringstjenester, kredittinstitusjoner i forbindelse med investeringstjenester eller -virksomhet og tilknyttede tjenester, og filialer av tredjestatsforetak, ved en overtredelse kan anvendes sanksjoner og tiltak, på de vilkårene som er fastsatt i nasjonal rett på områder som ikke harmoniseres gjennom dette direktivet, overfor medlemmene av verdipapirforetakenes og markedsoperatørens ledelsesorgan, og overfor enhver annen fysisk eller juridisk person som i henhold til nasjonal rett er ansvarlig for en overtredelse.

3. Medlemsstatene skal sikre at i det minste en overtredelse av følgende bestemmelser i dette direktivet eller i forordning (EU) nr. 600/2014 anses som en overtredelse av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014:

a) Når det gjelder dette direktivet:

- i) artikkel 8 bokstav b),
- ii) artikkel 9 nr. 1–6,
- iii) artikkel 11 nr. 1 og 3,
- iv) artikkel 16 nr. 1–11,
- v) artikkel 17 nr. 1–6,
- vi) artikkel 18 nr. 1–9 og artikkel 18 nr. 10 første punktum,
- vii) artikkel 19 og 20,
- viii) artikkel 21 nr. 1,
- ix) artikkel 23 nr. 1, 2 og 3,
- x) artikkel 24 nr. 1–5 og 7–10 og artikkel 24 nr. 11 første og annet ledd,
- xi) artikkel 25 nr. 1–6,
- xii) artikkel 26 nr. 1 annet punktum og artikkel 26 nr. 2 og 3,
- xiii) artikkel 27 nr. 1–8,

- xiv) artikkel 28 nr. 1 og 2,
- xv) artikkel 29 nr. 2 første ledd, artikkel 29 nr. 2 tredje ledd, artikkel 29 nr. 3 første punktum, artikkel 29 nr. 4 første ledd og artikkel 29 nr. 5,
- xvi) artikkel 30 nr. 1 annet ledd, og artikkel 30 nr. 3 annet ledd første punktum,
- xvii) artikkel 31 nr. 1, artikkel 31 nr. 2 første ledd og artikkel 31 nr. 3,
- xviii) artikkel 32 nr. 1 og artikkel 32 nr. 2 første, annet og fjerde ledd,
- xix) artikkel 33 nr. 3,
- xx) artikkel 34 nr. 2, artikkel 34 nr. 4 første punktum, artikkel 34 nr. 5 første punktum og artikkel 34 nr. 7 første punktum,
- xxi) artikkel 35 nr. 2, artikkel 35 nr. 7 første ledd og artikkel 35 nr. 10 første punktum,
- xxii) artikkel 36 nr. 1,
- xxiii) artikkel 37 nr. 1 første ledd, artikkel 37 nr. 1 annet ledd første punktum og artikkel 37 nr. 2 første ledd,
- xxiv) artikkel 44 nr. 1 fjerde ledd, artikkel 44 nr. 2 første punktum, artikkel 44 nr. 3 første ledd og artikkel 44 nr. 5 bokstav b),
- xxv) artikkel 45 nr. 1–6 og 8,
- xxvi) artikkel 46 nr. 1 og artikkel 46 nr. 2 bokstav a) og b),
- xxvii) artikkel 47,
- xxviii) artikkel 48 nr. 1–11,
- xxix) artikkel 49 nr. 1,
- xxx) artikkel 50 nr. 1,
- xxxi) artikkel 51 nr. 1–4 og artikkel 51 nr. 5 annet punktum,
- xxxii) artikkel 52 nr. 1 og artikkel 52 nr. 2 første, annet og femte ledd,
- xxxiii) artikkel 53 nr. 1, 2 og 3, artikkel 53 nr. 6 annet ledd første punktum og artikkel 53 nr. 7,

- xxxiv) artikkel 54 nr. 1, artikkel 54 nr. 2 første ledd og artikkel 54 nr. 3,
  - xxxv) artikkel 57 nr. 1 og 2, artikkel 57 nr. 8 og artikkel 57 nr. 10 første ledd,
  - xxxvi) artikkel 58 nr. 1–4,
  - xxxvii) artikkel 63 nr. 1, 3 og 4,
  - xxxviii) artikkel 64 nr. 1–5,
  - xxxix) artikkel 65 nr. 1–5,
  - xxxx) artikkel 66 nr. 1–4, og
- b) når det gjelder forordning (EU) nr. 600/2014:
- i) artikkel 3 nr. 1 og 3,
  - ii) artikkel 4 nr. 3 første ledd,
  - iii) artikkel 6,
  - iv) artikkel 7 nr. 1 tredje ledd første punktum,
  - v) artikkel 8 nr. 1, 3 og 4,
  - vi) artikkel 10,
  - vii) artikkel 11 nr. 1 tredje ledd første punktum og artikkel 11 nr. 3 tredje ledd,
  - viii) artikkel 12 nr. 1,
  - ix) artikkel 13 nr. 1,
  - x) artikkel 14 nr. 1, artikkel 14 nr. 2 første punktum og artikkel 14 nr. 3 annet, tredje og fjerde punktum,
  - xi) artikkel 15 nr. 1 første ledd, artikkel 15 nr. 1 annet ledd første og tredje punktum, artikkel 15 nr. 2 og artikkel 15 nr. 4 annet punktum,
  - xii) artikkel 17 nr. 1 annet punktum,
  - xiii) artikkel 18 nr. 1 og 2, artikkel 18 nr. 4 første punktum, artikkel 18 nr. 5 første punktum, artikkel 18 nr. 6 første ledd og artikkel 18 nr. 8 og 9,

- xiv) artikkel 20 nr. 1 og artikkel 20 nr. 2 første punktum,
  - xv) artikkel 21 nr. 1, 2 og 3,
  - xvi) artikkel 22 nr. 2,
  - xvii) artikkel 23 nr. 1 og 2,
  - xviii) artikkel 25 nr. 1 og 2,
  - xix) artikkel 26 nr. 1 første ledd, artikkel 26 nr. 2–5, artikkel 26 nr. 6 første ledd og artikkel 26 nr. 7 første til femte og åttende ledd,
  - xx) artikkel 27 nr. 1,
  - xxi) artikkel 28 nr. 1 og artikkel 28 nr. 2 første ledd,
  - xxii) artikkel 29 nr. 1 og 2,
  - xxiii) artikkel 30 nr. 1,
  - xxiv) artikkel 31 nr. 2 og 3,
  - xxv) artikkel 35 nr. 1, 2 og 3,
  - xxvi) artikkel 36 nr. 1, 2 og 3,
  - xxvii) artikkel 37 nr. 1 og 3,
  - xxviii) artikkel 40, 41 og 42.
4. Yting av investeringstjenester eller utøvelse av investeringsvirksomhet uten nødvendig tillatelse eller godkjenning i samsvar med følgende bestemmelser i dette direktivet eller i forordning (EU) nr. 600/2014 skal også anses som en overtredelse av dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014:
- a) Artikkel 5 eller artikkel 6 nr. 2, eller artikkel 34, 35, 39, 44 eller 59 i dette direktivet, eller
  - b) artikkel 7 nr. 1 tredje punktum eller artikkel 11 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014.
5. Manglende samarbeid eller oppfyllelse av forpliktelser i forbindelse med en gransking eller en kontroll eller anmodning som omfattes av artikkel 69, skal også anses som en overtredelse av dette direktivet.

6. Ved overtredelser nevnt i nr. 3, 4 og 5 skal medlemsstatene i samsvar med nasjonal rett sikre at vedkommende myndigheter har myndighet til å anvende og ilegge minst følgende administrative sanksjoner og pålegge minst følgende administrative tiltak:

- a) En offentlig erklæring som angir navnet på den fysiske eller juridiske personen og overtredelsens art, i samsvar med artikkel 71.
- b) Et pålegg der det kreves at den fysiske eller juridiske personen bringer handlemåten til opphør og avstår fra å gjenta en slik handlemåte.
- c) For et verdipapirforetak, en markedsoperatør som har tillatelse til å drive en MHF eller en OHF, et regulert marked, en godkjent offentliggjøringsordning, en leverandør av et konsolidert offentliggjøringsystem og en godkjent rapporteringsordning, tilbakekalling eller midlertidig oppheving av institusjonens tillatelse i henhold til artikkel 8, 43 og 65.
- d) Et midlertidig eller, ved gjentatte alvorlige overtredelser, et permanent forbud for et medlem av verdipapirforetakets ledelsesorgan eller for enhver annen fysisk person som holdes ansvarlig, mot å utøve ledelsesfunksjoner i verdipapirforetak.
- e) Et midlertidig forbud for et verdipapirforetak mot å være medlem av eller delta på regulerte markeder eller i MHF-er eller hos OHF-ers kunder.
- f) For en juridisk person, administrative overtredelsesgebyrer med et maksimumsbeløp på minst 5 000 000 euro eller, i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta 2. juli 2014, eller opptil 10 % av den juridiske personens samlede årsomsetning i henhold til de seneste tilgjengelige regnskapene som er godkjent av ledelsesorganet. Dersom den juridiske personen er et morforetak eller et datterforetak av det morforetaket som skal utarbeide konsernregnskaper i henhold til direktiv 2013/34/EU, skal relevant samlet årsomsetning være den samlede årsomsetningen eller tilsvarende type inntekt i samsvar med relevante regelverksakter på regnskapsområdet ifølge det seneste tilgjengelige konsernregnskapet som er godkjent av det overordnede morforetakets ledelsesorgan.
- g) For en fysisk person, administrative overtredelsesgebyrer med et maksimumsbeløp på minst 5 000 000 euro, eller i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta 2. juli 2014.
- h) Administrative overtredelsesgebyrer med et maksimumsbeløp på minst det dobbelte av den fordelen som ble oppnådd ved overtredelsen, dersom fordelen kan beregnes, selv om beløpet overstiger maksimumsbeløpene i bokstav f) og g).

7. Medlemsstatene kan gi vedkommende myndigheter myndighet til å ilegge andre typer sanksjoner enn dem som er nevnt i nr. 6, eller ilegge overtredelsesgebyrer som overstiger beløpene nevnt i nr. 6 bokstav f), g) og h).

#### *Artikkel 71*

#### **Offentliggjøring av beslutninger**

1. Medlemsstatene skal fastsette at vedkommende myndigheter på sitt nettsted skal offentliggjøre alle beslutninger om ileggelse av en administrativ sanksjon eller iverksetting av et administrativt tiltak for overtredelser av forordning (EU) nr. 600/2014 eller av nasjonale bestemmelser som er vedtatt for å gjennomføre dette direktivet, uten unødige opphold etter at den personen som ble ilagt sanksjonen, er underrettet om nevnte beslutning. Offentliggjøringen skal inneholde minst opplysninger om overtredelsens type og art og identiteten til ansvarlige personer. Denne forpliktelsen gjelder ikke for beslutninger om å pålegge tiltak i forbindelse med gransking.

Dersom vedkommende myndighet anser offentliggjøringen av de juridiske personenes identitet, eller av de fysiske personenes identitet eller personopplysninger, for å være uforholdsmessig etter en individuell vurdering av forholdsmessigheten av offentliggjøring av slike opplysninger, eller dersom offentliggjøringen ville skade finansmarkedenes stabilitet eller en pågående gransking, skal medlemsstatene sikre at vedkommende myndigheter enten



- a) utsetter offentliggjøringen av beslutningen om å ilegge sanksjonen eller pålegge tiltaket inntil det ikke lenger er noen grunn til ikke å offentliggjøre den,
- b) offentliggjør beslutningen om å ilegge en sanksjon eller pålegge et tiltak i anonymisert form på en måte som er i samsvar med nasjonal rett, dersom en slik anonym offentliggjøring sikrer et effektivt vern av de aktuelle personopplysningene,
- c) ikke offentliggjør beslutningen om å ilegge en sanksjon eller pålegge et tiltak i det hele tatt dersom alternativene som angis i bokstav a) og b), ikke anses som tilstrekkelige til å sikre
  - i) at finansmarkedenes stabilitet ikke settes i fare,
  - ii) at offentliggjøringen av slike beslutninger er forholdsmessig når det gjelder tiltak som anses å være av mindre betydning.

Dersom det besluttes å offentliggjøre en sanksjon eller et tiltak i anonymisert form, kan offentliggjøringen av de relevante opplysningene utsettes i et rimelig tidsrom dersom det forventes at grunnene til at offentliggjøringen er anonym, vil bortfalle i løpet av dette tidsrommet.

2. Dersom beslutningen om å ilegge en sanksjon eller pålegge et tiltak klages inn for de relevante rettsmyndighetene eller andre myndigheter, skal vedkommende myndigheter på sitt offisielle nettsted omgående offentliggjøre disse opplysningene og eventuelle senere opplysninger om utfallet av en slik klage. Dessuten skal alle beslutninger om annullering av en tidligere beslutning om å ilegge en sanksjon eller pålegge et tiltak, også offentliggjøres.

3. Vedkommende myndigheter skal sikre at enhver offentliggjøring i samsvar med denne artikkelen forblir på deres offisielle nettsted i minst fem år etter offentliggjøringen. Personopplysninger som offentliggjøres, skal bli liggende på vedkommende myndighets offisielle nettsted bare så lenge det er nødvendig, i samsvar med gjeldende personvernregler.

Vedkommende myndigheter skal underrette ESMA om alle administrative sanksjoner som de har ilagt, men ikke offentliggjort, i samsvar med nr. 1 bokstav c), herunder eventuelle klager i denne forbindelse og resultatet av dem. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter mottar opplysninger om og den endelige dommen når strafferettslige sanksjoner ilegges, og at de oversender disse opplysningene til ESMA. ESMA skal forvalte en sentral database over sanksjoner som er meddelt den, utelukkende med sikte på utveksling av opplysninger mellom vedkommende myndigheter. Databasen skal være tilgjengelig bare for vedkommende myndigheter, og den skal oppdateres på grunnlag av opplysninger som gis av vedkommende myndigheter.

4. Medlemsstatene skal årlig framlegge for ESMA aggregerte opplysninger om alle ilagte sanksjoner og pålagte tiltak i samsvar med nr. 1 og 2. Denne forpliktelsen gjelder ikke for tiltak i forbindelse med gransking. ESMA skal offentliggjøre disse opplysningene i en årsrapport.

Dersom medlemsstatene i samsvar med artikkel 70 har valgt å fastsette strafferettslige sanksjoner for overtredelser av bestemmelsene nevnt i samme artikkel, skal deres vedkommende myndigheter årlig gi ESMA anonymiserte og aggregerte opplysninger om all utført strafferettslig etterforskning og alle ilagte strafferettslige sanksjoner. ESMA skal offentliggjøre opplysninger om ilagte strafferettslige sanksjoner i en årsrapport.

5. Når vedkommende myndighet offentliggjør et administrativt tiltak, en administrativ sanksjon eller en strafferettslig sanksjon, skal den samtidig underrette ESMA om dette.

6. Dersom en offentliggjort strafferettslig eller administrativ sanksjon gjelder et verdipapirforetak, en markedsoperatør, en leverandør av datarapporteringstjenester, en kredittinstitusjon i forbindelse med investeringstjenester eller -virksomhet og tilknyttede tjenester, eller en filial av tredjestatsforetak som har fått tillatelse i samsvar med dette direktivet, skal ESM A tilføye en henvisning til den offentliggjorte sanksjonen i det aktuelle registeret.

7. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder som gjelder framgangsmåtene og formatet for framlegging av opplysninger i henhold til denne artikkelen.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### Artikkel 72

##### **Utøvelse av tilsynsmyndighet og myndighet til å ilegge sanksjoner**

1. Vedkommende myndigheter skal utøve tilsynsmyndighet som nevnt i artikkel 69, herunder granskingsmyndighet og myndighet til å pålegge korrigerende tiltak, og myndighet til å ilegge sanksjoner som nevnt i artikkel 70, i samsvar med deres nasjonale rettslige rammer

- a) direkte,
- b) i samarbeid med andre myndigheter,
- c) på eget ansvar ved delegering til organer som har fått tildelt oppgaver i henhold til artikkel 67 nr. 2, eller
- d) etter søknad til vedkommende rettsmyndigheter.

2. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter, når de fastsetter typen av og nivået på administrative sanksjoner som de ilegger, eller administrative tiltak som de pålegger under utøvelsen av sin myndighet til å ilegge sanksjoner i henhold til artikkel 70, tar hensyn til alle relevante omstendigheter, herunder eventuelt

- a) overtredelsens alvorlighetsgrad og varighet,
- b) graden av ansvar hos den fysiske eller juridiske personen som er ansvarlig for overtredelsen,
- c) den ansvarlige fysiske eller juridiske personens finansielle styrke, slik den framgår særlig av en ansvarlig juridisk persons samlede omsetning eller av en ansvarlig fysisk persons årsinntekt og nettoeiendeler,
- d) betydningen av den fortjenesten som er oppnådd, eller det tapet som er unngått av den ansvarlige fysiske eller juridiske personen, i den grad dette kan fastslås,
- e) tap påført tredjeparter som følge av overtredelsen, i den grad dette kan fastslås,
- f) den ansvarlige fysiske eller juridiske personens vilje til å samarbeide med vedkommende myndighet, uten at det berører behovet for å sikre tilbakebetaling av denne personens oppnådde fortjeneste eller unngåtte tap,

- g) tidligere overtredelser begått av den ansvarlige fysiske eller juridiske personen.

Vedkommende myndigheter kan ta hensyn til flere faktorer enn dem som er omhandlet i første ledd, når de bestemmer typen av og nivået på administrative sanksjoner og tiltak.

#### *Artikkel 73*

#### **Rapportering av overtredelser**

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter innfører effektive ordninger som gjør det mulig å rapportere mulige eller faktiske overtredelser av bestemmelsene i forordning (EU) nr. 600/2014 og av nasjonale bestemmelser som er vedtatt for å gjennomføre dette direktivet, til vedkommende myndigheter.

Ordningene nevnt i første ledd skal minst omfatte

- a) særlige framgangsmåter for mottak av rapporter om mulige eller faktiske overtredelser og oppfølging av dem, herunder etablering av sikre kommunikasjonskanaler for slik rapportering,
- b) passende vern av arbeidstakere i finansinstitusjoner som rapporterer om overtredelser som er begått i finansinstitusjonen, i det minste mot gjengjeldelse, diskriminering eller andre typer urettferdig behandling,
- c) vern av identiteten til både den personen som rapporterer om overtredelsene, og den fysiske personen som angivelig er ansvarlig for en overtredelse, på ethvert trinn i saken, med mindre offentliggjøring kreves i henhold til nasjonal rett i forbindelse med ytterligere granskning eller etterfølgende forvaltningssaker eller rettergang.

2. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak, markedsoperatører, leverandører av datarapporteringstjenester, kredittinstitusjoner i forbindelse med investeringstjenester eller -virksomhet og tilknyttede tjenester samt filialer av tredjestatsforetak har innført egnede framgangsmåter som arbeidstakerne kan følge når de rapporterer om mulige og faktiske overtredelser internt gjennom en særskilt, uavhengig og selvstendig kanal.

#### *Artikkel 74*

#### **Klageadgang**

1. Medlemsstatene skal sikre at alle beslutninger som treffes i henhold til bestemmelsene i forordning (EU) nr. 600/2014 eller i henhold til lover og forskrifter vedtatt i samsvar med dette direktivet, er behørig begrunnet og kan prøves for en domstol. Retten til domstolsbehandling får også anvendelse dersom det ikke er truffet en beslutning innen seks måneder etter innlevering av en søknad om tillatelse som inneholder alle opplysninger som kreves.

2. Medlemsstatene skal fastsette at et eller flere av følgende organer, som fastsatt i nasjonal rett, i forbrukernes interesse og i samsvar med nasjonal rett, også kan bringe saken inn for domstolene eller vedkommende forvaltningsmyndigheter for å sikre at forordning (EU) nr. 600/2014 og nasjonale bestemmelser som er vedtatt for å gjennomføre dette direktivet, anvendes:

- a) Offentlige organer eller deres representanter.
- b) Forbrukerorganisasjoner som har en berettiget interesse i å verne forbrukere.
- c) Yrkesorganisasjoner som har en berettiget interesse i å beskytte sine medlemmer.

*Artikkel 75***Utenrettslig ordning for forbrukerklager**

1. Medlemsstatene skal sikre at det innføres effektive og egnede klage- og erstatningsordninger for utenrettslig løsning av forbrukertvister om investeringstjenester og tilknyttede tjenester som ytes av verdipapirforetak, eventuelt ved bruk av eksisterende organer. Medlemsstatene skal dessuten sikre at alle verdipapirforetak er tilknyttet et eller flere organer som gjennomfører slike framgangsmåter for klagebehandling og tvisteløsning.
2. Medlemsstatene skal sikre at disse organene samarbeider aktivt med sine motparter i andre medlemsstater for å løse tvister på tvers av landegrensene.
3. Vedkommende myndigheter skal underrette ESMA om framgangsmåter for klagebehandling og tvisteløsning i henhold til nr. 1 som er tilgjengelige i deres jurisdiksjon.

ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre og ajourføre en liste over alle utenrettslige ordninger.

*Artikkel 76***Taushetsplikt**

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter, alle personer som arbeider eller har arbeidet for vedkommende myndigheter eller organer som tildeles oppgaver i henhold til artikkel 67 nr. 2, samt revisorer og eksperter som handler på vegne av vedkommende myndigheter, er underlagt taushetsplikt. De skal ikke gi videre noen fortrolige opplysninger som de får i embets medfør, unntatt i en summarisk eller sammenfattet form, slik at individuelle verdipapirforetak, markedsoperatører, regulerte markeder eller andre personer ikke kan identifiseres, uten at det berører kravene i nasjonal straffe- eller skatterett eller de andre bestemmelsene i dette direktivet eller i forordning (EU) nr. 600/2014.
2. Når et verdipapirforetak, en markedsoperatør eller et regulert marked er erklært konkurs eller er under tvangsavvikling, kan fortrolige opplysninger som ikke berører tredjeparter, gis videre i forbindelse med behandlingen av et sivil- eller handelsrettslig søksmål dersom det er nødvendig for å gjennomføre saken.
3. Med forbehold for kravene i nasjonal straffe- eller skatterett kan vedkommende myndigheter, organer eller fysiske eller juridiske personer, unntatt vedkommende myndigheter, som mottar fortrolige opplysninger i henhold til dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014, når det gjelder vedkommende myndigheter, bruke opplysningene bare når de utfører sine oppgaver og utøver sine funksjoner innenfor virkeområdet for dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014 eller, når det gjelder andre myndigheter, organer eller fysiske eller juridiske personer, for det formålet disse opplysningene ble gitt dem og/eller i forbindelse med forvaltningssaker eller rettergang i tilknytning til utøvelsen av disse funksjonene. Når vedkommende myndighet eller en annen myndighet, det organet eller den personen som har oversendt opplysningene, samtykker i det, kan myndigheten som mottar opplysningene, likevel bruke dem for andre formål.
4. Alle fortrolige opplysninger som mottas, utveksles eller overføres i henhold til dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014, skal være underlagt de vilkårene for taushetsplikt som er fastsatt i denne artikkelen. Denne artikkelen skal likevel ikke hindre vedkommende myndigheter i å utveksle opplysninger eller overføre fortrolige opplysninger i samsvar med dette direktivet eller med forordning (EU) nr. 600/2014 og med andre direktiver eller forordninger som får anvendelse på verdipapirforetak, kredittinstitusjoner, pensjonsfond, UCITS-fond, AIF-er, forsikrings- og gjenforsikringsformidlere, forsikringsforetak, regulerte markeder eller markedsoperatører, sentrale motparter, verdipapirsentraler, eller på annen måte med samtykke fra vedkommende myndighet, en annen myndighet, et annet organ eller en annen fysisk eller juridisk person som oversendte opplysningene.
5. Denne artikkelen skal ikke hindre vedkommende myndigheter i å utveksle eller overføre, i samsvar med nasjonal rett, fortrolige opplysninger som ikke er mottatt fra en vedkommende myndighet i en annen medlemsstat.

*Artikkel 77***Forholdet til revisorer**

1. Medlemsstatene skal fastsette at enhver person som er godkjent i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF<sup>(1)</sup>, og som i et verdipapirforetak, et regulert marked eller hos en leverandør av datarapporteringstjenester utfører oppgaven nevnt i artikkel 34 i direktiv 2013/34/EU eller artikkel 73 i direktiv 2009/65/EF, eller enhver annen lovfestet oppgave, minst skal ha plikt til omgående å underrette vedkommende myndigheter om alle forhold eller beslutninger som gjelder dette foretaket, som personen har fått kjennskap til ved utførelsen av sin oppgave, og som kan

- a) innebære en vesentlig overtredelse av de lovene og forskriftene som fastsetter vilkårene for tillatelse, eller som særskilt omhandler verdipapirforetaks virksomhet,
- b) påvirke verdipapirforetakets fortsatte virksomhet,
- c) medføre at regnskapene ikke godkjennes, eller at det tas forbehold.

Nevnte person skal også ha plikt til å underrette om eventuelle forhold og beslutninger som vedkommende får kjennskap til i forbindelse med utførelsen av oppgaven nevnt i første ledd, i et foretak som har nære forbindelser til verdipapirforetaket der vedkommende utfører oppgaven.

2. Dersom personer som er godkjent i henhold til direktiv 2006/43/EF, i god tro gir videre til vedkommende myndigheter opplysninger om eventuelle forhold og beslutninger nevnt i nr. 1, skal dette ikke utgjøre et brudd på taushetsplikten i henhold til avtale eller i henhold til lov eller forskrift, og skal ikke medføre noen form for ansvar for disse personene.

*Artikkel 78***Vern av personopplysninger**

Behandlingen av personopplysninger som er samlet inn for utøvelse av tilsynsmyndighet, herunder granskingsmyndighet, i samsvar med dette direktivet, skal utføres i samsvar med nasjonal rett som gjennomfører direktiv 95/46/EF og eventuelt forordning (EF) nr. 45/2001.

*KAPITTEL II****Samarbeid mellom medlemsstatenes vedkommende myndigheter og ESMA****Artikkel 79***Forpliktelse til å samarbeide**

1. Vedkommende myndigheter i forskjellige medlemsstater skal ved behov samarbeide for å kunne utføre sine oppgaver i henhold til dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014, og i denne forbindelse utøve den myndigheten de har i henhold til dette direktivet, forordning (EU) nr. 600/2014 eller nasjonal rett.

Dersom medlemsstatene i samsvar med artikkel 70 har valgt å fastsette strafferettslige sanksjoner for overtredelser av bestemmelsene omhandlet i nevnte artikkel, skal de sikre at det er truffet egnede tiltak slik at vedkommende myndigheter har all nødvendig myndighet til å ta kontakt med rettsmyndigheter innenfor sin jurisdiksjon for å få særskilte opplysninger om etterforskning eller straffesaker som er innledet ved mulige overtredelser av dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014, og gir andre vedkommende myndigheter og ESMA samme opplysninger slik at de kan oppfylle sin forpliktelse til å samarbeide med hverandre og med ESMA for formålene i dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014.

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF av 17. mai 2006 om lovfestet revisjon av årsregnskap og konsemregnskap, om endring av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF og om oppheving av rådsdirektiv 84/253/EØF (EUT L 157 av 9.6.2006, s. 87).

Vedkommende myndigheter skal bistå vedkommende myndigheter i andre medlemsstater. De skal særlig utveksle opplysninger og samarbeide om gransking eller tilsyn.

Vedkommende myndigheter kan også samarbeide med vedkommende myndigheter i andre medlemsstater for å lette inndrivelsen av overtredelsesgebyrer.

For å lette og framskynde samarbeidet, og særlig utvekslingen av opplysninger, skal medlemsstatene utpeke én enkelt vedkommende myndighet som kontaktpunkt for formålene i dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014. Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen, ESMA og de øvrige medlemsstatene om hvilke myndigheter som er utpekt til å motta anmodninger om utveksling av opplysninger eller samarbeid i henhold til dette nummeret. ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre og ajourføre en liste over disse myndighetene.

2. Når virksomheten til en handelsplass som har innført ordninger i en vertsstat, idet det tas hensyn til situasjonen for verdipapirmarkedene i vertsstaten, er blitt av vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og investorvernet i vertsstaten, skal vedkommende myndigheter i handelsplassens hjem- og vertsstat innføre egnede samarbeidsordninger.

3. Medlemsstatene skal treffe de administrative og organisatoriske tiltakene som er nødvendige for å lette bistanden omhandlet i nr. 1.

Vedkommende myndigheter kan utøve sin myndighet for å fremme samarbeid, også i tilfeller der handlemåten som granskes, ikke utgjør en overtredelse av gjeldende bestemmelser i vedkommende medlemsstat.

4. Når en vedkommende myndighet har god grunn til å mistenke at handlinger som er i strid med bestemmelsene i dette direktivet eller i forordning (EU) nr. 600/2014, utføres eller er blitt utført på en annen medlemsstats territorium av enheter som ikke er underlagt dens tilsyn, skal den så nøyaktig som mulig underrette vedkommende myndighet i den andre medlemsstaten og ESMA om dette. Vedkommende myndighet som underrettes, skal treffe egnede tiltak. Den skal underrette vedkommende meldermyndighet og ESMA om resultatet av tiltaket og, i den utstrekning det er mulig, også om viktige forhold i sakens videre utvikling. Dette nummeret skal ikke berøre kompetansen til vedkommende meldermyndighet.

5. Med forbehold for nr. 1 og 4 skal vedkommende myndigheter underrette ESMA og andre vedkommende myndigheter og gi nærmere opplysninger om

- a) enhver anmodning om å redusere størrelsen på en posisjon eller en eksponering i henhold til artikkel 69 nr. 2 bokstav o),
- b) enhver begrensning av en persons mulighet til å inngå en varederivatkontrakt i henhold til artikkel 69 nr. 2 bokstav p).

Meldingen skal, dersom det er relevant, omfatte nærmere opplysninger om anmodningen eller kravet i henhold til artikkel 69 nr. 2 bokstav j), herunder identiteten til den eller de personene som anmodningen eller kravet er rettet til, og begrunnelsen for anmodningen eller kravet, samt omfanget av begrensningene som er innført i samsvar med artikkel 69 nr. 2 bokstav p), herunder den berørte personen, aktuelle finansielle instrumenter, eventuelle begrensninger av størrelsen på de posisjonene som personen til enhver tid kan inneha, eventuelle unntak som er gitt i henhold til artikkel 57, og begrunnelsen for dette.

Meldingene skal gis minst 24 timer før tiltakene eller bestemmelsene skal tre i kraft. Under ekstraordinære omstendigheter kan en vedkommende myndighet gi meldingen mindre enn 24 timer før tiltaket er planlagt å tre i kraft dersom det ikke er mulig å gi en melding innen 24 timer.

En medlemsstats vedkommende myndighet som mottar en melding i henhold til dette nummeret, kan treffe tiltak i samsvar med artikkel 69 nr. 2 bokstav o) eller p) dersom den er overbevist om at tiltaket er nødvendig for å nå den andre vedkommende myndighetens mål. Vedkommende myndighet skal også gi melding i henhold til dette nummeret når den planlegger å treffe tiltak.

Dersom et tiltak omhandlet i dette nummeret første ledd bokstav a) eller b) gjelder energiprodukter i engrosmarkedet, skal vedkommende myndighet også underrette Byrådet for samarbeid mellom energireguleringsmyndigheter, opprettet ved forordning (EF) nr. 713/2009.

6. Når det gjelder utslippskvoter, skal vedkommende myndigheter samarbeide med offentlige organer som har ansvar for tilsyn med spotmarkeder og auksjonsmarkeder, og vedkommende myndigheter, registerforvaltere og andre offentlige organer som har som oppgave å føre tilsyn med overholdelsen av direktiv 2003/87/EF, for å sikre at de kan få en samlet oversikt over markedene for utslippskvoter.

7. I forbindelse med landbruksvarederivater skal vedkommende myndigheter rapportere til og samarbeide med offentlige organer som har ansvar for tilsyn, forvaltning og regulering av fysiske markeder for landbruksvarer i henhold til forordning (EU) nr. 1308/2013.

8. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerede rettsakter i samsvar med artikkel 89 for å fastsette kriteriene for at virksomheten til en handelsplass i en vertsstat kan anses å være av vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og for investorvernet i denne vertsstaten.

9. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standardskjemaer, -maler og -framgangsmåter for samarbeidsordningene omhandlet i nr. 2.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 80*

##### **Samarbeid mellom vedkommende myndigheter om tilsynsvirksomhet, stedlig tilsyn eller gransking**

1. En vedkommende myndighet i en medlemsstat kan anmode vedkommende myndighet i en annen medlemsstat om å samarbeide om tilsynsvirksomhet, stedlig tilsyn eller gransking. Når det gjelder verdipapirforetak som er fjermedlemmer eller -deltakere av et regulert marked, kan vedkommende myndighet for det regulerte markedet velge å henvende seg direkte til dem, og skal i så fall underrette vedkommende myndighet i fjermedlemmets eller -deltakerens hjemstat om dette.

Dersom en vedkommende myndighet får en anmodning om stedlig tilsyn eller gransking, skal den innenfor rammen av sin myndighet

- a) selv foreta tilsynet eller granskingen,
- b) tillate den anmodende myndigheten å foreta det stedlige tilsynet eller granskingen,
- c) tillate revisorer eller eksperter å foreta tilsynet eller granskingen.

2. Med sikte på å oppnå en tilnærming av tilsynspraksis kan ESMA delta i tilsynskollegienes virksomhet, herunder stedlig tilsyn eller gransking som foretas i fellesskap av to eller flere vedkommende myndigheter i samsvar med artikkel 21 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi hvilke opplysninger vedkommende myndigheter skal utveksle når de samarbeider om tilsynsvirksomhet, stedlig tilsyn og gransking.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 3. juli 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010. (EU) No 1095/2010.

4. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standardskjemaer, -maler og -framgangsmåter for vedkommende myndigheters samarbeid om tilsynsvirksomhet, stedlig tilsyn og granskning.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 81*

#### **Utteksling av opplysninger**

1. Vedkommende myndigheter i de medlemsstatene som er utpekt som kontaktpunkter for formålene i dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014 i samsvar med artikkel 79 nr. 1 i dette direktivet, skal umiddelbart gi hverandre de opplysningene som er nødvendige for utførelsen av de oppgavene som pålegger vedkommende myndigheter, som er utpekt i henhold til artikkel 67 nr. 1 i dette direktivet, i samsvar med bestemmelsene som er vedtatt i henhold til dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014.

Vedkommende myndigheter som utveksler opplysninger med andre vedkommende myndigheter i henhold til dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014, kan, når de oversender opplysningene, angi at de ikke skal gis videre uten deres uttrykkelige samtykke, og opplysningene skal i så fall utveksles bare for de formålene disse myndighetene har gitt sitt samtykke til.

2. Vedkommende myndigheter som er utpekt som kontaktpunkt i samsvar med artikkel 79 nr. 1, kan gi videre opplysninger mottatt i henhold til nr. 1 i denne artikkelen og artikkel 77 og 88 til myndighetene nevnt i artikkel 67 nr. 1. De skal ikke gi opplysningene videre til andre organer eller fysiske eller juridiske personer uten uttrykkelig samtykke fra vedkommende myndigheter som har gitt opplysningene, og bare for de formålene disse myndighetene har gitt sitt samtykke til, unntatt i behørig begrunnede tilfeller. I sistnevnte tilfelle skal kontaktpunktet umiddelbart underrette det kontaktpunktet som sendte opplysningene.

3. Myndighetene omhandlet i artikkel 71 samt andre organer eller fysiske og juridiske personer som mottar fortrolige opplysninger i henhold til nr. 1 i denne artikkelen, eller artikkel 77 og 88, kan bruke dem bare i embets medfør, særlig

- a) for å kontrollere om vilkårene for adgang til å starte virksomhet som verdipapirforetak er oppfylt, og for å lette tilsynet på et konsolidert eller ikke-konsolidert grunnlag med utøvelse av slik virksomhet, særlig når det gjelder kapitaldekningskrav i henhold til direktiv 2013/36/EU, forvaltnings- og regnskapspraksis og internkontroll,
- b) for å overvåke at handelsplassene virker på en tilfredsstillende måte,
- c) for å ilegge sanksjoner,
- d) i forbindelse med en forvaltningsklage på et vedtak gjort av vedkommende myndighet,
- e) i forbindelse med domstolsbehandling i samsvar med artikkel 74,



f) i forbindelse med den utenrettslige ordningen for investorklager omhandlet i artikkel 75.

4. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standardskjemaer, -maler og -framgangsmåter for utveksling av opplysninger.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommissjonen innen 3. januar 2016.

Kommissjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

5. Verken denne artikkelen eller artikkel 76 eller 88 skal være til hinder for at en vedkommende myndighet gir videre til ESMA, Det europeiske råd for systemrisiko, sentralbanker, ESSB og ESB i deres egenskap av monetære myndigheter, og eventuelt til andre offentlige myndigheter med ansvar for å føre tilsyn med betalings- og oppgjørssystemer, fortrolige opplysninger til bruk ved utførelsen av deres oppgaver. Det er heller ikke noe til hinder for at slike myndigheter eller organer gir videre til vedkommende myndigheter de opplysningene de måtte trenge for å utøve funksjonene i henhold til dette direktivet eller forordning (EU) nr. 600/2014.

#### *Artikkel 82*

##### **Bindende megling**

1. Vedkommende myndigheter kan henvise tilfeller til ESMA der en anmodning om en av følgende typer samarbeid er blitt avslått eller ikke er blitt imøtekommet innen rimelig tid:

a) Tilsynsvirksomhet, stedlig tilsyn eller gransking som omhandlet i artikkel 80.

b) Utveksling av opplysninger som omhandlet i artikkel 81.

2. I situasjoner som er omhandlet i nr. 1, kan ESMA handle i samsvar med artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010, uten at det berører mulighetene for å nekte å etterkomme en anmodning om opplysninger som omhandlet i artikkel 83 i dette direktivet eller ESMA's mulighet til å handle i samsvar med artikkel 17 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikkel 83*

##### **Nektet samarbeid**

En vedkommende myndighet kan avslå en anmodning om samarbeid i forbindelse med en gransking, et stedlig tilsyn eller en tilsynsvirksomhet som omhandlet i artikkel 84, eller å utveksle opplysninger som omhandlet i artikkel 81, bare dersom

a) det hos myndighetene i den anmodede medlemsstaten allerede er innledet rettergang for de samme forholdene og mot de samme personene, eller

b) disse personene allerede har fått en endelig dom for de samme forholdene i den anmodede medlemsstaten.

Ved et slikt avslag skal vedkommende myndighet underrette anmodende vedkommende myndighet og ESMA om dette og gi så detaljerte opplysninger som mulig.

*Artikkel 84***Samråd før tillatelse gis**

1. Vedkommende myndigheter i den andre berørte medlemsstaten skal rådspørres før det gis tillatelse til et verdipapirforetak som er et av følgende:

- a) Et datterforetak av et verdipapirforetak eller av en markedsoperatør eller kredittinstitusjon med tillatelse i en annen medlemsstat.
- b) Et datterforetak av morforetaket til et verdipapirforetak eller til en kredittinstitusjon med tillatelse i en annen medlemsstat.
- c) Kontrollert av de samme fysiske eller juridiske personene som kontrollerer et verdipapirforetak eller en kredittinstitusjon med tillatelse i en annen medlemsstat.

2. Vedkommende myndighet i den medlemsstaten som har ansvar for tilsyn med kredittinstitusjoner eller forsikringsforetak, skal rådspørres før det gis tillatelse til et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som er et av følgende:

- a) Et datterforetak av en kredittinstitusjon eller et forsikringsforetak med tillatelse i Unionen.
- b) Et datterforetak av morforetaket til en kredittinstitusjon eller et forsikringsforetak med tillatelse i Unionen.
- c) Kontrollert av samme fysiske eller juridiske person som kontrollerer en kredittinstitusjon eller et forsikringsforetak med tillatelse i Unionen.

3. De berørte vedkommende myndighetene nevnt i nr. 1 og 2 skal særlig rådføre seg med hverandre når de vurderer aksjeeiernes eller medlemmenes egnethet samt omdømmet og erfaringen til personer som i praksis deltar i ledelsen av et annet foretak i samme konsern. Myndighetene skal utveksle alle opplysninger om aksjeeieres eller medlemmers egnethet samt om omdømmet og erfaringen til personer som i praksis leder virksomheten, som er relevante for de andre berørte vedkommende myndighetene med hensyn til å gi tillatelse og for en løpende vurdering av om vilkårene for drift overholdes.

4. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standardskjemaer, -maler og -framgangsmåter for samråd med andre vedkommende myndigheter før en tillatelse gis.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 3. januar 2016.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

*Artikkel 85***Vertsstaters myndighet**

1. Vertsstatene skal fastsette at vedkommende myndighet kan kreve, for statistikkformål, at alle verdipapirforetak som har filialer på deres territorium, oversender periodiske rapporter om disse filialenes virksomhet.

2. Når de utfører sine oppgaver i henhold til dette direktivet, skal vertsstatene fastsette at vedkommende myndighet kan kreve at filialer av verdipapirforetak gir de opplysningene som er nødvendige for å kontrollere at de overholder de standardene i vertsstaten som gjelder for dem i tilfellene som omhandles i artikkel 35 nr. 8. Disse kravene kan ikke være strengere enn dem denne medlemsstaten pålegger etablerte foretak for å kunne kontrollere at de overholder de samme standardene.

#### *Artikkel 86*

##### **Beskyttelsestiltak som skal treffes av vertsstater**

1. Dersom vedkommende myndighet i vertsstaten har klare og påviselige grunner til å tro at et verdipapirforetak som utøver virksomhet på dens territorium i henhold til adgangen til å yte tjenester, ikke oppfyller sine forpliktelser i henhold til bestemmelser vedtatt etter dette direktivet, eller at et verdipapirforetak som har en filial på dens territorium, ikke oppfyller sine forpliktelser i henhold til bestemmelser vedtatt etter dette direktivet som ikke tillegger vedkommende myndighet i vertsstaten myndighet, skal den underrette vedkommende myndighet i hjemstaten om dette.

Dersom verdipapirforetaket, til tross for tiltak truffet av vedkommende myndighet i hjemstaten, eller fordi tiltakene viser seg å være utilstrekkelige, fortsetter å opptre på en måte som klart skader interessene til investorer i vertsstaten eller markedenes ordnede virkemåte, får følgende bestemmelser anvendelse:

- a) Vedkommende myndighet i vertsstaten skal, etter å ha underrettet vedkommende myndighet i hjemstaten, treffe alle egnede tiltak som er nødvendige for å verne investorene og markedenes ordnede virkemåte; dette skal omfatte muligheten til å hindre verdipapirforetak i å innlede nye transaksjoner på deres territorium. Kommisjonen og ESMA skal uten unødig opphold underrettes om slike tiltak.
- b) Vedkommende myndighet i vertsstaten kan henvise saken til ESMA, som kan handle i samsvar med den myndigheten den er gitt i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

2. Dersom vedkommende myndigheter i en vertsstat fastslår at et verdipapirforetak som har en filial på dens territorium, ikke overholder lovene og forskriftene som vertsstaten har vedtatt i henhold til bestemmelsene i dette direktivet, og som gir vertsstatens vedkommende myndigheter myndighet, skal de kreve at det berørte verdipapirforetaket bringer det lovstridige forholdet til opphør.

Dersom det berørte verdipapirforetaket ikke treffer de nødvendige tiltakene, skal vedkommende myndigheter i vertsstaten treffe alle egnede tiltak for å sikre at det berørte verdipapirforetaket bringer det lovstridige forholdet til opphør. Tiltakenes art skal meddeles vedkommende myndigheter i hjemstaten.

Dersom verdipapirforetaket, til tross for tiltak truffet av vertsstaten, fortsetter å overtre bestemmelsene i de lovene eller forskriftene som er nevnt i første ledd og gjelder i vertsstaten, skal vedkommende myndighet i vertsstaten, etter å ha underrettet vedkommende myndighet i hjemstaten, treffe alle egnede tiltak som er nødvendige for å verne investorene og markedenes ordnede virkemåte. Kommisjonen og ESMA skal uten unødig opphold underrettes om slike tiltak.

Vedkommende myndighet i vertsstaten kan dessuten henvise saken til ESMA, som kan handle i samsvar med den myndigheten den er gitt i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. Dersom vedkommende myndighet i vertsstaten for et regulert marked, en MHF eller en OHF har klare og påviselige grunner til å tro at nevnte regulerte marked, MHF eller OHF ikke oppfyller sine forpliktelser i henhold til bestemmelsene vedtatt etter dette direktivet, skal den meddele dette til vedkommende myndighet i hjemstaten til det regulerte markedet, MHF-en eller OHF-en.

Dersom det regulerte markedet, MHF-en eller OHF-en, til tross for tiltak truffet av vedkommende myndighet i hjemstaten, eller fordi tiltakene viser seg å være utilstrekkelige, fortsetter å opptre på en måte som klart skader interessene til investorer i vertsstaten eller markedenes ordnede virkemåte, skal vedkommende myndighet i vertsstaten, etter å ha underrettet vedkommende myndighet i hjemstaten, treffe alle egnede tiltak som er nødvendige for å verne investorene og markedenes ordnede virkemåte; dette skal omfatte muligheten til å hindre at nevnte regulerte marked, MHF eller OHF stiller sine ordninger til rådighet for fjermedlemmer eller -deltakere etablert i vertsstaten. Kommisjonen og ESMA skal uten unødig opphold underrettes om slike tiltak.

Vedkommende myndighet i vertsstaten kan dessuten henvise saken til ESMA, som kan handle i samsvar med den myndigheten den er gitt i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. Ethvert tiltak som treffes i henhold til nr. 1, 2 eller 3, og som innebærer sanksjoner eller begrensninger i et verdipapirforetaks eller et regulert markeds virksomhet, skal være behørig begrunnet og meddeles det berørte verdipapirforetaket eller det regulerte markedet.

#### *Artikkel 87*

### **Samarbeid og utveksling av opplysninger med ESMA**

1. Vedkommende myndigheter skal samarbeide med ESMA ved anvendelsen av dette direktivet, i samsvar med forordning (EU) nr. 1095/2010.
2. Vedkommende myndigheter skal uten unødig opphold gi ESMA alle opplysninger som kreves for at den skal kunne utføre sine oppgaver i henhold til dette direktivet og forordning (EU) nr. 600/2014 og i samsvar med artikkel 35 og 36 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *KAPITTEL III*

### *Samarbeid med tredjestater*

#### *Artikkel 88*

### **Utteksling av opplysninger med tredjestater**

1. Medlemsstatene og, i samsvar med artikkel 33 i forordning (EU) nr. 1095/2010, ESMA kan inngå samarbeidsavtaler om utveksling av opplysninger med vedkommende myndigheter i tredjestater bare dersom opplysningene som gis videre, omfattes av garantier for taushetsplikt som minst tilsvarer dem som kreves i artikkel 76. Slik utveksling av opplysninger skal være til bruk for nevnte vedkommende myndigheter under utførelsen av deres oppgaver.

Overføring av personopplysninger fra en medlemsstat til en tredjestat skal skje i samsvar med kapittel IV i direktiv 95/46/EF.

Overføring av personopplysninger fra ESMA til en tredjestat skal skje i samsvar med artikkel 9 i forordning (EU) nr. 45/2001.

Medlemsstatene og ESMA kan også inngå samarbeidsavtaler om utveksling av opplysninger med tredjestaters myndigheter, organer og fysiske eller juridiske personer som har ansvar for en eller flere av følgende oppgaver:

- a) Tilsyn med kredittinstitusjoner, andre finansinstitusjoner, forsikringsforetak og finansmarkeder.
- b) Avvikling og konkursbehandling av verdipapirforetak og lignende framgangsmåter.

- c) Lovfestet revisjon av regnskapene til verdipapirforetak og andre finansinstitusjoner, kredittinstitusjoner og forsikringsforetak i forbindelse med utførelsen av sine tilsynsoppgaver, eller som forvalter erstatningsordninger i forbindelse med utførelsen av sine oppgaver.
- d) Tilsyn med organer som deltar i avvikling og konkursbehandling av verdipapirforetak og lignende framgangsmåter.
- e) Tilsyn med personer med ansvar for å foreta lovfestet revisjon av forsikringsforetaks, kredittinstitusjoners, verdipapirforetaks og andre finansinstitusjoners regnskaper.
- f) Tilsyn med personer som er aktive på markeder for utslippskvoter, for å sikre en samlet oversikt over finans- og spotmarkeder.
- g) Tilsyn med personer som er aktive på markedet for landbruksvarederivater, for å sikre en samlet oversikt over finans- og spotmarkeder.

Samarbeidsavtaler omhandlet i tredje ledd kan inngås bare dersom opplysningene som gis videre, omfattes av garantier for taushetsplikt som minst tilsvarer dem som kreves i artikkel 76. Slik utveksling av opplysninger skal være til bruk for nevnte vedkommende myndigheter, organer og fysiske eller juridiske personer i utførelsen av deres oppgaver. Dersom en samarbeidsavtale innebærer overføring av personopplysninger fra en medlemsstat, skal dette skje i samsvar med kapittel IV i direktiv 95/46/EF og forordning (EF) nr. 45/2001 dersom ESMA er involvert i overføringen.

2. Når opplysningene stammer fra en annen medlemsstat, kan de gis videre bare med uttrykkelig samtykke fra vedkommende myndigheter som har gitt opplysningene, og eventuelt bare for de formålene nevnte myndigheter har gitt sitt samtykke til. Den samme bestemmelsen gjelder opplysninger gitt av vedkommende myndigheter i tredjestater.

## AVDELING VII

### DELEGERTE RETTSAKTER

#### *Artikkel 89*

#### **Utøvelse av delegert myndighet**

1. Myndigheten til å vedta delegerte rettsakter gis Kommisjonen med forbehold for vilkårene fastsatt i denne artikkelen.
2. Myndigheten til å vedta delegerte rettsakter nevnt i artikkel 2 nr. 3, artikkel 4 nr. 1 punkt 2 annet ledd, artikkel 4 nr. 2, artikkel 13 nr. 1, artikkel 16 nr. 12, artikkel 23 nr. 4, artikkel 24 nr. 13, artikkel 25 nr. 8, artikkel 27 nr. 9, artikkel 28 nr. 3, artikkel 30 nr. 5, artikkel 31 nr. 4, artikkel 32 nr. 4, artikkel 33 nr. 8, artikkel 52 nr. 4, artikkel 54 nr. 4, artikkel 58 nr. 6, artikkel 64 nr. 7, artikkel 65 nr. 7 og artikkel 79 nr. 8 gis Kommisjonen på ubestemt tid fra 2. juli 2014.
3. Den delegerte myndigheten nevnt i artikkel 2 nr. 3, artikkel 4 nr. 1 punkt 2 annet ledd, artikkel 4 nr. 2, artikkel 13 nr. 1, artikkel 16 nr. 12, artikkel 23 nr. 4, artikkel 24 nr. 13, artikkel 25 nr. 8, artikkel 27 nr. 9, artikkel 28 nr. 3, artikkel 30 nr. 5, artikkel 31 nr. 4, artikkel 32 nr. 4, artikkel 33 nr. 8, artikkel 52 nr. 4, artikkel 54 nr. 4, artikkel 58 nr. 6, artikkel 64 nr. 7, artikkel 65 nr. 7 og artikkel 79 nr. 8 kan når som helst tilbakekalles av Europaparlamentet eller Rådet. En beslutning om tilbakekalling innebærer at den delegerte myndigheten som angis i beslutningen, opphører å gjelde. Beslutningen får anvendelse dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*, eller på et senere tidspunkt angitt i beslutningen. Den berører ikke gyldigheten av delegerte rettsakter som allerede er trådt i kraft.
4. Så snart Kommisjonen vedtar en delegert rettsakt, skal den samtidig underrette Europaparlamentet og Rådet om dette.

5. En delegert rettsakt vedtatt i henhold til artikkel 2 nr. 3, artikkel 4 nr. 1 punkt 2 annet ledd, artikkel 4 nr. 2, artikkel 13 nr. 1, artikkel 16 nr. 12, artikkel 23 nr. 4, artikkel 24 nr. 13, artikkel 25 nr. 8, artikkel 27 nr. 9, artikkel 28 nr. 3, artikkel 30 nr. 5, artikkel 31 nr. 4, artikkel 32 nr. 4, artikkel 33 nr. 8, artikkel 52 nr. 4, artikkel 54 nr. 4, artikkel 58 nr. 6, artikkel 64 nr. 7, artikkel 65 nr. 7 og artikkel 79 nr. 8 trer i kraft bare dersom verken Europaparlamentet eller Rådet har gjort innsigelse innen en frist på tre måneder etter at rettsakten ble meddelt Europaparlamentet og Rådet, eller dersom både Europaparlamentet og Rådet innen utløpet av denne fristen har underrettet Kommisjonen om at de ikke har til hensikt å gjøre innsigelse. På Europaparlamentets eller Rådets initiativ forlenges denne fristen med tre måneder.

## SLUTTBESTEMMELSER

### *Artikkel 90*

#### **Rapporter og ny gjennomgåelse**

1. Før 3. mars 2019 skal Kommisjonen etter samråd med ESMA framlegge en rapport for Europaparlamentet og Rådet om
  - a) hvordan OHF-er fungerer, herunder hvordan de anvender prinsipalmatchingshandel, idet det tas hensyn til vedkommende myndigheters erfaring på tilsynsområdet, antallet av godkjente OHF-er i Unionen og deres markedsandel, og idet det særlig undersøkes om det er behov for justeringer av definisjonen av en OHF, og om de finansielle instrumentene som er omfattet av OHF-kategorien, fortsatt er egnede,
  - b) hvordan ordningen for vekstmarkeder for SMB-er fungerer, idet det tas hensyn til antallet av MHF-er som er registrert som vekstmarked for SMB-er, antall utstedere på disse og relevante handelsvolumer.

Rapporten skal særlig vurdere om terskelen i artikkel 33 nr. 3 bokstav a) fortsatt er et egnet minstekrav for å nå de målene for vekstmarkeder for SMB-er som er angitt i dette direktivet,

- c) virkningene av kravene som gjelder for algoritmehandel, herunder høy frekvent algoritmehandel,
- d) erfaringene med ordningen for forbud mot bestemte produkter eller metoder, idet det tas hensyn til antall ganger ordningene er blitt utløst og virkningene av dette,
- e) anvendelsen av de administrative og strafferettslige sanksjonene, og særlig behovet for ytterligere harmonisering av de administrative sanksjonene som er fastsatt for overtredelse av kravene i dette direktivet og i forordning (EU) nr. 600/2014,
- f) virkningene av anvendelsen av posisjonsgrenser og posisjonshåndtering med hensyn til likviditet, markedsmissbruk samt velordnet prisdannelse og effektive oppgjørsvilkår på varederivatmarkedene,
- g) prisutviklingen for opplysninger fra regulerte markeder, MHF-er, OHF-er og godkjente offentliggjøringsordninger om gjennomsiktighet før og etter handelen,
- h) virkningen av kravet om opplysninger om alle gebyrer, provisjoner og naturalytelser i forbindelse med ytingen av en investeringstjeneste eller en tilknyttet tjeneste til kunden i samsvar med artikkel 24 nr. 9, herunder kravets virkning på det indre markeds ordnede virkemåte når det gjelder investeringsrådgivning over landegrensene.

2. Kommisjonen skal etter samråd med ESMA framlegge rapporter for Europaparlamentet og Rådet om hvordan det konsoliderte offentliggjøringsystemet som er opprettet i samsvar med avdeling V, fungerer. Rapporten som gjelder artikkel 65 nr. 1, skal framlegges innen 3. september 2018. Rapporten som gjelder artikkel 65 nr. 2, skal framlegges innen 3. september 2020.

I rapportene nevnt i første ledd skal det vurderes hvordan det konsoliderte offentliggjøringsystemet fungerer, på grunnlag av følgende kriterier:

- a) Tilgjengelighet og aktualitet når det gjelder opplysninger etter handelen i et konsolidert format, som omfatter alle transaksjoner, uavhengig av om de er gjennomført på en handelsplass eller ikke.
- b) Tilgjengelighet og aktualitet når det gjelder fullstendige og delvise opplysninger etter handelen som er av høy kvalitet, i formater som det er lett for markedsdeltakere å få tilgang til og bruke, og som er tilgjengelige på rimelige forretningsmessige vilkår.

Dersom Kommissjonen fastslår at leverandørene av konsoliderte offentliggjøringsystemer ikke har gitt opplysninger på en måte som oppfyller kriteriene fastsatt i annet ledd, skal Kommissjonen sammen med sin rapport rette en anmodning til ESMA om å innlede en framgangsmåte med forhandling for, gjennom offentlig anbud gjennomført av ESMA, å utpeke en kommersiell enhet som skal drive et konsolidert offentliggjøringsystem. ESMA skal innlede framgangsmåten etter å ha mottatt Kommissjonens anmodning på de vilkårene som er angitt i anmodningen, og i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU, Euratom) nr. 966/2012<sup>(1)</sup>.

3. Dersom framgangsmåten i nr. 2 innledes, skal Kommissjonen ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 89 om endring av artikkel 59–65 og avsnitt D i vedlegg I til dette direktivet samt artikkel 2 nr. 1 punkt 19 i forordning (EU) nr. 600/2014, ved å angi tiltak for å

- a) fastsette varigheten av kontrakten for den kommersielle enheten som driver et konsolidert offentliggjøringsystem, og prosessen og vilkårene for fornyelse av kontrakten og innledning av et nytt offentlig anbud,
- b) fastsette at den kommersielle enheten som driver et konsolidert offentliggjøringsystem, skal gjøre dette med enerett, og at andre enheter ikke skal få tillatelse som leverandør av et konsolidert offentliggjøringsystem i henhold til artikkel 59,
- c) gi ESMA myndighet til å sikre at den kommersielle enheten som driver et konsolidert offentliggjøringsystem, og som er utpekt gjennom et offentlig anbud, oppfyller anbudsvilkårene,
- d) sikre at opplysningene etter handelen fra den kommersielle enheten som driver et konsolidert offentliggjøringsystem, er av høy kvalitet, i formater som det er lett for markedsdeltakere å få tilgang til og bruke, og i et konsolidert format som omfatter hele markedet,
- e) sikre at opplysningene etter handelen gis på rimelige forretningsmessige vilkår, og på både konsolidert og ikke-konsolidert grunnlag, og dekker behovene til brukerne av disse opplysningene i hele Unionen,
- f) sikre at handelsplasser og godkjente offentliggjøringsordninger gjør sine handelsopplysninger tilgjengelige for den kommersielle enheten som driver et konsolidert offentliggjøringsystem, og som er utpekt gjennom et offentlig anbud gjennomført av ESMA, til en rimelig kostnad,
- g) fastsette ordninger som får anvendelse dersom den kommersielle enheten som driver et konsolidert offentliggjøringsystem, og som er utpekt gjennom et offentlig anbud, ikke oppfyller anbudsvilkårene,
- h) fastsette ordninger som gjør det mulig for leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer som har tillatelse i henhold til artikkel 59, å fortsette å drive et konsolidert offentliggjøringsystem dersom myndigheten fastsatt i bokstav b) i dette nummeret ikke utøves, eller dersom det ikke er utpekt en enhet gjennom et offentlig anbud, til et nytt offentlig anbud er gjennomført og det er utpekt en kommersiell enhet som skal drive et konsolidert offentliggjøringsystem.

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU, Euratom) nr. 966/2012 av 25. oktober 2012 om finansielle regler for Den europeiske unions alminnelige budsjett og om oppheving av rådsforordning (EF, Euratom) nr. 1605/2002 (EUT L 298 av 26.10.2012, s. 1).

4. Innen 1. januar 2018 skal Kommisjonen, etter samråd med ESMA og Byrådet for samarbeid mellom energireguleringsmyndigheter, utarbeide en rapport med en vurdering av den potensielle virkningen på energiprisene og på energimarkedets virkemåte og om gjennomførbarheten og fordelene i form av reduserte motpartsrisikoer og systemrisikoer, samt de direkte kostnadene ved C6-energiderivatkontrakter som omfattes av clearingplikten i henhold til artikkel 4 i forordning (EU) nr. 648/2012, risikoreduksjonsteknikkene i henhold til artikkel 11 nr. 3 i nevnte forordning og anvendelsen av dem ved beregning av clearinggrenseverdien i henhold til artikkel 10 i samme forordning.

Dersom Kommisjonen anser at det ikke vil være mulig og fordelaktig å ta med disse kontraktene, skal den eventuelt framlegge et forslag til regelverk for Europaparlamentet og Rådet. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerede rettsakter i samsvar med artikkel 89 i dette direktivet for å forlenge perioden på 42 måneder nevnt i artikkel 95 nr. 1 i dette direktivet én gang med to år og en ytterligere gang med ett år.

#### *Artikkel 91*

#### **Endringer av direktiv 2002/92/EF**

I direktiv 2002/92/EF gjøres følgende endringer:

1) I artikkel 2 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 3 skal annet ledd lyde:

«Med unntak av kapittel III A i dette direktivet skal slik virksomhet, når den utøves av et forsikringsforetak eller en ansatt i et forsikringsforetak som handler på forsikringsforetakets ansvar, ikke anses som forsikringsformidling eller forsikringsdistribusjon.»

b) Nytt nr. 13 skal lyde:

«13) Ved anvendelsen av kapittel III A menes med «forsikringsbasert investeringsprodukt» et forsikringsprodukt som har en løpetid eller en gjenkjøpsverdi, og der løpetiden eller gjenkjøpsverdien helt eller delvis er direkte eller indirekte eksponert mot markedssvingninger, og dette skal ikke omfatte

a) skadeforsikringsprodukter som oppført i vedlegg I til direktiv 2009/138/EF (skadeforsikringsklasser),

b) livsforsikringsavtaler der ytelsene i henhold til avtalen bare utbetales ved dødsfall eller ved arbeidsudyktighet på grunn av skade, sykdom eller uførhet,

c) pensjonsprodukter som i henhold til nasjonal rett er anerkjent å ha som hovedformål å gi investoren en pensjonsinntekt, og som gir investoren rett til visse fordeler,

d) offisielt anerkjente tjenstepensjonsordninger som omfattes av virkeområdet for direktiv 2003/41/EF eller direktiv 2009/138/EF,

e) individuelle pensjonsprodukter der det i henhold til nasjonal rett kreves et økonomisk bidrag fra arbeidsgiveren, og der arbeidsgiveren eller arbeidstakeren ikke kan velge pensjonsprodukt eller tilbyder av pensjonsprodukt.»



2) Nytt kapittel III A skal lyde:

«KAPITTEL III A

**Tillegskrav til forbrukervern i forbindelse med forsikringsbaserte investeringsprodukter**

*Artikkel 13a*

**Virkeområde**

Med forbehold for unntaket i artikkel 2 nr. 3 annet ledd fastsetter dette kapittelet ytterligere krav til forsikringsformidling og til direktosalg som gjennomføres av forsikringsforetak, når slik formidling og slikt salg utføres i forbindelse med salget av forsikringsbaserte investeringsprodukter. Slik virksomhet skal kalles forsikringsdistribusjon.

*Artikkel 13b*

**Forebygging av interessekonflikter**

En forsikringsformidler eller et forsikringsforetak skal opprettholde og drive effektive organisatoriske og administrative ordninger med sikte på å treffe alle rimelige tiltak for å hindre at interessekonflikter som definert i artikkel 13c skader kundens interesse.

*Artikkel 13c*

**Interessekonflikter**

1. Medlemsstatene skal kreve at forsikringsformidlere og forsikringsforetak treffer alle egnede tiltak for å identifisere interessekonflikter som oppstår i forbindelse med forsikringsdistribusjon, mellom dem selv, herunder deres ledere, arbeidstakere og tilknyttede forsikringsformidlere, eller enhver annen person som er direkte eller indirekte tilknyttet dem gjennom kontroll, og deres kunder eller innbyrdes mellom kunder.
2. Dersom organisatoriske eller administrative ordninger som forsikringsformidleren eller forsikringsforetaket har innført i samsvar med artikkel 13b for å løse interessekonflikter, ikke er tilstrekkelige til med rimelig sikkerhet å hindre at kunders interesser skades, skal forsikringsformidleren eller forsikringsforetaket gi kunden klare opplysninger om interessekonfliktens allmenne art og/eller kilder før den/det påtar seg oppgaver på vegne av vedkommende.
3. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 13e for å
  - a) fastsette hvilke forholdsregler det er rimelig å forvente at forsikringsformidlere eller forsikringsforetak treffer for å identifisere, hindre, løse og opplyse om interessekonflikter i forbindelse med forsikringsdistribusjon,
  - b) fastsette egnede kriterier for å fastslå hvilke typer interessekonflikter som kan skade interessene til forsikringsformidlerens eller forsikringsforetakets kunder eller potensielle kunder.

*Artikkel 13d*

**Allmenne prinsipper og opplysninger til kunder**

1. Medlemsstatene skal sikre at forsikringsformidlere eller forsikringsforetak, i forbindelse med forsikringsdistribusjon, opptrer ærlig, redelig og profesjonelt i kundenes beste interesse.
2. Alle opplysninger, herunder reklamemateriell, som forsikringsformidleren eller forsikringsforetaket retter til kunder eller potensielle kunder, skal være rettvise, klare og ikke villedende. Reklamemateriell skal klart framstå som dette.

3. Medlemsstatene kan forby at forsikringsformidlere eller forsikringsforetak godtar eller mottar gebyrer, provisjoner eller andre pengeytelser fra en tredjepart eller en person som handler på vegne av en tredjepart, i forbindelse med distribusjon av forsikringsbaserte investeringsprodukter til kunder.

#### Artikkel 13e

##### Utøvelse av delegert myndighet

1. Myndigheten til å vedta en delegert rettsakt gis Kommisjonen med forbehold for vilkårene fastsatt i denne artikkelen.
2. Myndigheten til å vedta en delegert rettsakt nevnt i artikkel 13c skal gis Kommisjonen på ubestemt tid fra 2. juli 2014.
3. Den delegerte myndigheten nevnt i artikkel 13c kan når som helst tilbakekalles av Europaparlamentet eller Rådet. En beslutning om tilbakekalling innebærer at den delegerte myndigheten som angis i beslutningen, opphører å gjelde. Beslutningen får anvendelse dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*, eller på et senere tidspunkt angitt i beslutningen. Den berører ikke gyldigheten av delegerte rettsakter som allerede er trådt i kraft.
4. Så snart Kommisjonen vedtar en delegert rettsakt, skal den samtidig underrette Europaparlamentet og Rådet om dette.
5. En delegert rettsakt vedtatt i henhold til artikkel 13c skal tre i kraft bare dersom verken Europaparlamentet eller Rådet har gjort innsigelse innen en frist på tre måneder etter at rettsakten ble meddelt Europaparlamentet eller Rådet, eller dersom både Europaparlamentet og Rådet innen utløpet av denne fristen har underrettet Kommisjonen om at de ikke har til hensikt å gjøre innsigelse. På Europaparlamentets eller Rådets initiativ forlenges denne fristen med tre måneder.»

#### Artikkel 92

##### Endringer i direktiv 2011/61/EU

I direktiv 2011/61/EU gjøres følgende endringer:

- 1) I artikkel 4 nr. 1 bokstav r) skal nytt punkt vii) lyde:

«vii) en medlemsstat som ikke er hjemstaten, der en AIF-forvalter etablert i Unionen yter tjenestene nevnt i artikkel 6 nr. 4,».

- 2) I artikkel 33 gjøres følgende endringer:

- a) Overskriften skal lyde:

«Vilkår for forvaltning av AIF-er etablert i Unionen som er etablert i andre medlemsstater, og for yting av tjenester i andre medlemsstater».

- b) Nr. 1 og 2 skal lyde:

«1. Medlemsstatene skal sikre at en AIF-forvalter etablert i Unionen som har fått tillatelse, direkte eller gjennom opprettelse av en filial

- a) kan forvalte AIF-er etablert i Unionen som er etablert i en annen medlemsstat, forutsatt at AIF-forvalteren har tillatelse til å forvalte denne typen AIF-er,

- b) kan yte, i en annen medlemsstat, de tjenestene nevnt i artikkel 6 nr. 4 som den har fått tillatelse til.

2. En AIF-forvalter som har til hensikt for første gang å tilby virksomheten og tjenestene nevnt i nr. 1, skal meddele følgende opplysninger til vedkommende myndigheter i sin hjemstat:

- a) I hvilken medlemsstat den har til hensikt å forvalte AIF-er direkte eller gjennom opprettelse av en filial, og/eller å yte tjenestene nevnt i artikkel 6 nr. 4.
- b) En virksomhetsplan der det særlig angis hvilke tjenester den har til hensikt å yte, og/eller en angivelse av de AIF-ene den har til hensikt å forvalte.»

#### *Artikkel 93*

#### **Innarbeiding i nasjonal rett**

1. Medlemsstatene skal innen 3. juli 2016 vedta og kunngjøre de lovene og forskriftene som er nødvendige for å etterkomme dette direktivet. De skal umiddelbart oversende Kommisjonen teksten til disse bestemmelsene.

Medlemsstatene skal anvende disse bestemmelsene fra 3. januar 2017, unntatt bestemmelsene som innarbeider artikkel 65 nr. 2, som skal anvendes fra 3. september 2018.

Når disse bestemmelsene vedtas av medlemsstatene, skal de inneholde en henvisning til dette direktivet, eller det skal vises til direktivet når de kunngjøres. Nærmere regler for henvisningen fastsettes av medlemsstatene. De skal også inneholde en erklæring om at henvisninger i gjeldende lover og forskrifter til de direktivene som oppheves ved dette direktivet, skal forstås som henvisninger til dette direktivet. Nærmere regler for henvisningen og ordlyden i erklæringen fastsettes av medlemsstatene.

2. Medlemsstatene skal anvende tiltakene omhandlet i artikkel 92 fra 3. juli 2015.

3. Medlemsstatene skal oversende Kommisjonen og ESMA teksten til de viktigste internrettslige bestemmelsene som de vedtar på det området dette direktivet omhandler.

#### *Artikkel 94*

#### **Oppheving**

Direktiv 2004/39/EF, som endret ved rettsaktene som er angitt i del A i vedlegg III til dette direktivet, oppheves med virkning fra 3. januar 2017, uten at dette berører medlemsstatenes forpliktelse med hensyn til fristene for innarbeiding i nasjonal rett av direktivene oppført i del B i vedlegg III til dette direktivet.

Henvisninger til direktiv 2004/39/EF eller til direktiv 93/22/EØF skal forstås som henvisninger til dette direktivet eller til forordning (EU) nr. 600/2014 og leses som angitt i sammenligningstabellen i vedlegg IV til dette direktivet.

Henvisninger til begreper som er definert i direktiv 2004/39/EF eller direktiv 93/22/EØF, eller til artikler i disse, skal forstås som henvisninger til tilsvarende begreper som er definert i dette direktivet, eller til artikler i det.

#### *Artikkel 95*

#### **Overgangsbestemmelser**

1. Til og med 3. juli 2020

- a) får clearingplikten fastsatt i artikkel 4 i forordning (EU) nr. 648/2012 og risikoreduksjonsteknikkene fastsatt i artikkel 11 nr. 3 i samme forordning, ikke anvendelse på C6-energiderivatkontrakter som inngås av ikke-finansielle motparter som oppfyller vilkårene i artikkel 10 nr. 1 i forordning (EU) nr. 648/2012, eller av ikke-finansielle motparter som får sin første tillatelse som verdipapirforetak fra 3. januar 2017, og

b) slike C6-energiderivatkontrakter skal ikke anses som OTC-derivatkontrakter i forbindelse med clearinggrenseverdien i artikkel 10 i forordning (EU) nr. 648/2012.

C6-energiderivatkontrakter som har fordel av overgangsordningen omhandlet i første ledd, skal være omfattet av alle andre krav som er fastsatt i forordning (EU) nr. 648/2012.

2. Unntaket nevnt i nr. 1 skal gis av den berørte vedkommende myndigheten. Vedkommende myndighet skal underrette ESMA om C6-energiderivatkontrakter som er omfattet av et unntak i henhold til nr. 1, og ESMA skal offentliggjøre en liste over disse C6-energiderivatkontraktene på sitt nettsted.

*Artikkel 96*

**Ikrafttredelse**

Dette direktivet trer i kraft den 20. dagen etter at det er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

*Artikkel 97*

**Adressater**

Dette direktivet er rettet til medlemsstatene.

Utferdiget i Brussel 15. mai 2014.

*For Europaparlamentet*

M. SCHULZ

*President*

*For Rådet*

D. KOURKOULAS

*Formann*

—

*VEDLEGG I***LISTER OVER TJENESTER OG VIRKSOMHET OG FINANSIELLE INSTRUMENTER**

## AVSNITT A

**Investerings tjenester og investeringsvirksomhet**

- 1) Mottak og formidling av ordrer i forbindelse med et eller flere finansielle instrumenter.
- 2) Utførelse av ordrer på vegne av kunder.
- 3) Handel for egen regning.
- 4) Porteføljevaltning.
- 5) Investeringsrådgivning.
- 6) Fulltegningsgaranti for finansielle instrumenter og/eller plassering av finansielle instrumenter på grunnlag av bindende tilsagn.
- 7) Plassering av finansielle instrumenter uten bindende tilsagn.
- 8) Drift av en MHF.
- 9) Drift av en OHF.

## AVSNITT B

**Tilknyttede tjenester**

- 1) Oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter for kunders regning, herunder depotvirksomhet og tilknyttede tjenester som likviditetsforvaltning/forvaltning av sikkerhet, unntatt forvaltning av verdipapirkontoer på høyeste nivå.
- 2) Yting av kreditt eller lån til en investor slik at vedkommende kan gjennomføre en transaksjon med et eller flere finansielle instrumenter, når foretaket som yter kreditten eller lånet, deltar i transaksjonen.
- 3) Rådgivning til foretak om kapitalstruktur og foretaksstrategi og tilknyttede spørsmål, rådgivning og tjenester i forbindelse med fusjoner og oppkjøp av foretak.
- 4) Valutatjenester, dersom disse har sammenheng med ytingen av investerings tjenester.
- 5) Investerings- og finansanalyser eller andre typer allmenne anbefalinger i forbindelse med transaksjoner med finansielle instrumenter.
- 6) Tjenester knyttet til fulltegningsgaranti.
- 7) Investerings tjenester og investeringsvirksomhet samt tilknyttede tjenester av den typen som omhandles i vedlegg I avsnitt A eller B knyttet til de underliggende derivatene omhandlet i avsnitt C nr. 5, 6, 7 og 10, dersom disse er knyttet til yting av investerings tjenester eller tilknyttede tjenester.

## AVSNITT C

**Finansielle instrumenter**

- 1) Omsettelige verdipapirer.
- 2) Pengemarkedsinstrumenter.

- 3) Andeler i innretninger for kollektiv investering.
- 4) Opsjoner, futurekontrakter, bytteavtaler, framtidige renteavtaler og alle andre derivatkontrakter som gjelder verdipapirer, valutaer, rentesatser eller avkastning, utslippskvoter eller andre derivater, finansindekser eller finansielle mål som kan gjøres opp fysisk eller kontant.
- 5) Opsjoner, futurekontrakter, bytteavtaler, forwardkontrakter og alle andre derivatkontrakter som gjelder varer, og som må gjøres opp kontant eller kan gjøres opp kontant dersom en av partene ønsker det av en annen grunn enn mislighold eller en annen hendelse som fører til heving av kontrakten.
- 6) Opsjoner, futurekontrakter, bytteavtaler og alle andre derivatkontrakter som gjelder varer og kan gjøres opp fysisk, forutsatt at de handles på et regulert marked eller i en MHF eller OHF, unntatt energiprodukter i engrosmarkedet som handles i en OHF og må gjøres opp fysisk.
- 7) Opsjoner, futurekontrakter, bytteavtaler, forwardkontrakter og alle andre derivatkontrakter som gjelder varer, som kan gjøres opp fysisk dersom ikke annet er nevnt i nr. 6 i dette avsnittet, og som ikke har et kommersielt formål, som har egenskaper som andre finansielle derivater.
- 8) Derivater for overføring av kredittrisiko.
- 9) Finansielle differansekontrakter.
- 10) Opsjoner, futurekontrakter, bytteavtaler, framtidige renteavtaler og alle andre derivatkontrakter som gjelder klima-variabler, fraktrater eller inflasjonstakten eller andre offisielle økonomiske statistikker, som må gjøres opp kontant eller kan gjøres opp kontant dersom en av partene ønsker det av en annen grunn enn mislighold eller en annen hendelse som fører til heving av kontrakten, samt alle andre derivatkontrakter som gjelder eiendeler, rettigheter, forpliktelser, indekser og mål som ikke ellers er nevnt i dette avsnittet, som har egenskaper som andre finansielle derivater, idet det blant annet tas hensyn til om de handles på et regulert marked, i en OHF eller i en MHF,
- 11) Utslippskvoter som består av enheter som anses å oppfylle kravene i direktiv 2003/87/EF (ordningen for handel med utslippskvoter).

#### AVSNITT D

##### **Datarapporteringstjenester**

- 1) Drift av en godkjent offentliggjøringsordning.
  - 2) Drift av en leverandør av et konsolidert offentliggjøringsystem.
  - 3) Drift av en godkjent rapporteringsordning.
-

## VEDLEGG II

**PROFESJONELLE KUNDER FOR DETTE DIREKTIVETS FORMÅL**

En profesjonell kunde er en kunde som har tilstrekkelig erfaring, kunnskap og ekspertise til å treffe egne investeringsbeslutninger og foreta en egnet vurdering av hvilken risiko det innebærer. For å anses som en profesjonell kunde må kunden oppfylle følgende kriterier:

**I. KUNDEKATEGORIER SOM ANSESSOM PROFESJONELLE**

Følgende kategorier av kunder skal anses som profesjonelle i forbindelse med alle investeringstjenester og all investeringsvirksomhet samt finansielle instrumenter for dette direktivets formål.

- 1) Enheter som må ha tillatelse eller være lovregulert for å utøve virksomhet på finansmarkedene. Listen nedenfor skal anses å omfatte alle enheter med tillatelse som utøver den virksomheten som kjennetegner nevnte enhet: enheter som har fått tillatelse av en medlemsstat i henhold til et direktiv, enheter som har fått tillatelse eller er lovregulert av en medlemsstat uten henvisning til et direktiv, og enheter som har fått tillatelse eller er lovregulert av en tredjestat:
  - a) Kredittinstitusjoner
  - b) Verdipapirforetak
  - c) Andre finansinstitusjoner som har fått tillatelse eller er underlagt regulering
  - d) Forsikringselskaper
  - e) Ordninger for kollektiv investering og forvaltningsselskaper for slike ordninger
  - f) Pensjonsfond og forvaltningsselskaper for slike fond
  - g) Vare- og varederivatforhandlere
  - h) Lokale foretak
  - i) Andre institusjonelle investorer
- 2) Store foretak som oppfyller to av følgende krav til størrelse på foretaksnivå:
  - Balansesum: 20 000 000 euro
  - Nettoomsætning: 40 000 000 euro
  - Ansvarlig kapital: 2 000 000 euro
- 3) Nasjonale og regionale myndigheter, herunder offentlige organer som forvalter offentlig gjeld på nasjonalt eller regionalt plan, sentralbanker, internasjonale og overnasjonale institusjoner som Verdensbanken, Det internasjonale pengefondet, ESB, EIB og andre lignende internasjonale organisasjoner.
- 4) Andre institusjonelle investorer som har som hovedvirksomhet å investere i finansielle instrumenter, herunder enheter som driver med verdipapirisering av eiendeler eller andre finansielle transaksjoner.

Ovennevnte enheter anses for å være profesjonelle. De må likevel kunne anmode om å bli behandlet som ikke-profesjonelle, og verdipapirforetak kan godta å yte et høyere vernnivå. Når et verdipapirforetaks kunde er et foretak nevnt ovenfor, må verdipapirforetaket før det yter en tjeneste opplyse kunden om at vedkommende på grunnlag av de opplysningene som er tilgjengelige for verdipapirforetaket, anses for å være en profesjonell kunde, og vil bli behandlet som sådan med mindre verdipapirforetaket og kunden avtaler noe annet. Verdipapirforetaket må også opplyse kunden om at vedkommende kan anmode om endring av avtalevilkårene for å sikre et høyere vernnivå.

Den kunden som anses som profesjonell, har ansvar for å anmode om et høyere vernnivå når vedkommende anser seg som ute av stand til å vurdere eller styre risikoene som foreligger.

Et slikt høyere vernnivå vil bli ytt når en kunde som anses for å være profesjonell, inngår en skriftlig avtale med verdipapirforetaket om at kunden ikke skal behandles som profesjonell ved anvendelse av gjeldende atferdsregler. I en slik avtale skal det angis om dette gjelder en eller flere særlige tjenester eller transaksjoner, eller for en eller flere typer produkter eller transaksjoner.

## II. KUNDER SOM PÅ ANMODNING KAN BEHANDLES SOM PROFESJONELLE

### II.1. Identifikasjonskriterier

Kunder som ikke er nevnt i avsnitt I, herunder offentlige organer, lokale offentlige myndigheter, kommuner og individuelle private investorer, kan også gi avkall på deler av vernet som ytes i henhold til atferdsreglene.

Verdipapirforetak skal derfor kunne behandle alle disse kundene som profesjonelle, forutsatt at de relevante kriteriene nedenfor er oppfylt og framgangsmåten nedenfor er fulgt. Disse kundene skal imidlertid ikke antas å ha markedskunnskap og erfaring i samme grad som kategoriene oppført i avsnitt I.

Et slikt avkall på vernet som ytes i henhold til atferdsreglene, skal anses som gyldig bare dersom verdipapirforetaket etter en egnet vurdering av kundens ekspertise, erfaring og kunnskap, er rimelig sikker på at kunden i lys av de planlagte transaksjonenes eller tjenestenes art kan treffe egne investeringsbeslutninger og forstå hvilken risiko det innebærer.

Den egnethetsprøven som anvendes for medlemmer av ledelsen i enheter som har fått tillatelse i henhold til direktiver på finansområdet, kan anses som et eksempel på vurdering av ekspertise og kunnskap. Når det gjelder små enheter, skal den personen som vurderes, være den som har tillatelse til å gjennomføre transaksjoner på vegne av enheten.

I forbindelse med denne vurderingen skal minst to av følgende kriterier være oppfylt:

- Kunden har foretatt transaksjoner av betydelig størrelse på det relevante markedet i gjennomsnitt minst ti ganger per kvartal i løpet av de foregående fire kvartalene.
- Størrelsen på kundens portefølje av finansielle instrumenter, definert slik at den omfatter kontantinnskudd og finansielle instrumenter, overstiger 500 000 euro.
- Kunden arbeider eller har arbeidet i minst ett år i finanssektoren i en stilling som krever kunnskap om de planlagte transaksjonene eller tjenestene.

Medlemsstatene kan vedta særlige kriterier for vurderingen av ekspertise og kunnskap hos kommuner og lokale offentlige myndigheter som anmoder om å bli behandlet som profesjonelle kunder. Disse kriteriene kan være alternativer eller tillegg til dem som er angitt i femte ledd.



## II.2. Framgangsmåte

Disse kundene kan gi avkall på vernet i henhold til de detaljerte atferdsreglene bare dersom følgende framgangsmåte er fulgt:

- De må skriftlig meddele verdipapirforetaket at de ønsker å bli behandlet som en profesjonell kunde, enten i alminnelighet eller i forbindelse med en bestemt investeringstjeneste eller transaksjon, eller en type transaksjon eller produkt.
- Verdipapirforetaket må gi dem en klar skriftlig advarsel om den retten til vern og erstatning til investorer som de kan miste.
- De må erklære skriftlig, i et annet dokument enn kontrakten, at de er klar over følgene av å miste et slikt vern.

Før verdipapirforetak beslutter å godta en anmodning om unntak, skal de treffe alle rimelige tiltak for å sikre at kunden som anmoder om å bli behandlet som en profesjonell kunde, oppfyller de relevante kravene fastsatt i avsnitt II.1.

Dersom kunder allerede er klassifisert som profesjonelle i henhold til parametere og framgangsmåter som ligner ovennevnte, er det imidlertid ikke meningen at deres forhold til verdipapirforetak skal berøres av eventuelle nye regler vedtatt i henhold til dette vedlegget.

Foretak må innføre egnede skriftlige interne retningslinjer og framgangsmåter for å klassifisere kunder. Profesjonelle kunder har ansvar for å holde verdipapirforetaket underrettet om eventuelle endringer som vil kunne påvirke deres klassifisering. Dersom verdipapirforetaket imidlertid blir klar over at kunden ikke lenger oppfyller de opprinnelige vilkårene som berettiget vedkommende til behandling som profesjonell kunde, skal verdipapirforetaket treffe egnede tiltak.

—

## VEDLEGG III

## DEL A

**Opphevet direktiv med liste over senere endringer**

(som nevnt i artikkel 94)

- Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF (EUT L 145 av 30.4.2004, s. 1).
- Europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/31/EF (EUT L 114 av 27.4.2006, s. 60).
- Europaparlaments- og rådsdirektiv 2007/44/EF (EUT L 247 av 21.9.2007, s. 1).
- Europaparlaments- og rådsdirektiv 2008/10/EF (EUT L 76 av 19.3.2008, s. 33).
- Europaparlaments- og rådsdirektiv 2010/78/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 120).

## DEL B

**Liste over frister for innarbeiding i nasjonal rett**

(som nevnt i artikkel 94)

Direktiv 2004/39/EF	
Frist for innarbeiding	31. januar 2007
Frist for gjennomføring	1. november 2007
Direktiv 2006/31/EF	
Frist for innarbeiding	31. januar 2007
Frist for gjennomføring	1. november 2007
Direktiv 2007/44/EF	
Frist for innarbeiding	21. mars 2009
Direktiv 2010/78/EF	
Frist for innarbeiding	31. desember 2011

## VEDLEGG IV

## Sammenligningstabell nevnt i artikkel 94

Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikkel 1 nr. 1	Artikkel 1 nr. 1	
Artikkel 1 nr. 2	Artikkel 1 nr. 3	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav a)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav a)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav b)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav b)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav c)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav c)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav d)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav d)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav e)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav f)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav f)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav g)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav g)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav h)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav h)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav i)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav i)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav j)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav j)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav k)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav k)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav i)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav l)	—	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav m)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav l)	
Artikkel 2 nr. 1 bokstav n)	Artikkel 2 nr. 1 bokstav m)	
Artikkel 2 nr. 2	Artikkel 2 nr. 2	
Artikkel 2 nr. 3	Artikkel 2 nr. 4	
Artikkel 3 nr. 1	Artikkel 3 nr. 1	
Artikkel 3 nr. 2	Artikkel 3 nr. 3	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 1	Artikkel 4 nr. 1 punkt 1	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 2	Artikkel 4 nr. 1 punkt 2	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 3	Artikkel 4 nr. 1 punkt 3	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 4	Artikkel 4 nr. 1 punkt 4	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 5	Artikkel 4 nr. 1 punkt 5	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 6	Artikkel 4 nr. 1 punkt 6	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 7	Artikkel 4 nr. 1 punkt 20	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 8	Artikkel 4 nr. 1 punkt 7	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 9	Artikkel 4 nr. 1 punkt 8	

Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikkel 4 nr. 1 punkt 10	Artikkel 4 nr. 1 punkt 9	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 11	Artikkel 4 nr. 1 punkt 10	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 12	Artikkel 4 nr. 1 punkt 11	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 13	Artikkel 4 nr. 1 punkt 18	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 14	Artikkel 4 nr. 1 punkt 21	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 15	Artikkel 4 nr. 1 punkt 22	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 16	Artikkel 4 nr. 1 punkt 14	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 17	Artikkel 4 nr. 1 punkt 15	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 18	Artikkel 4 nr. 1 punkt 44	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 19	Artikkel 4 nr. 1 punkt 17	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 20	Artikkel 4 nr. 1 punkt 55	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 21	Artikkel 4 nr. 1 punkt 56	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 22	Artikkel 4 nr. 1 punkt 26	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 23	Artikkel 4 nr. 1 punkt 27	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 24	Artikkel 4 nr. 1 punkt 28	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 25	Artikkel 4 nr. 1 punkt 29	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 26	Artikkel 4 nr. 1 punkt 30	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 27	Artikkel 4 nr. 1 punkt 31	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 28	Artikkel 4 nr. 1 punkt 32	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 29	Artikkel 4 nr. 1 punkt 33	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 30	Artikkel 4 nr. 1 punkt 35 bokstav b)	
Artikkel 4 nr. 1 punkt 31	Artikkel 4 nr. 1 punkt 35	
Artikkel 4 nr. 2	Artikkel 4 nr. 2	
Artikkel 5 nr. 1	Artikkel 5 nr. 1	
Artikkel 5 nr. 2	Artikkel 5 nr. 2	
Artikkel 5 nr. 3	Artikkel 5 nr. 3	
Artikkel 5 nr. 4	Artikkel 5 nr. 4	
Artikkel 5 nr. 5	—	
Artikkel 6 nr. 1	Artikkel 6 nr. 1	
Artikkel 6 nr. 2	Artikkel 6 nr. 2	
Artikkel 6 nr. 3	Artikkel 6 nr. 3	
Artikkel 7 nr. 1	Artikkel 7 nr. 1	

Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikkel 7 nr. 2	Artikkel 7 nr. 2	
Artikkel 7 nr. 3	Artikkel 7 nr. 3	
Artikkel 7 nr. 4	Artikkel 7 nr. 4 og 5	
Artikkel 8 bokstav a)	Artikkel 8 bokstav a)	
Artikkel 8 bokstav b)	Artikkel 8 bokstav b)	
Artikkel 8 bokstav c)	Artikkel 8 bokstav c)	
Artikkel 8 bokstav d)	Artikkel 8 bokstav d)	
Artikkel 8 bokstav e)	Artikkel 8 bokstav e)	
Artikkel 9 nr. 1	Artikkel 9 nr. 1 og 3	
Artikkel 9 nr. 2	Artikkel 9 nr. 5	
Artikkel 9 nr. 3	Artikkel 9 nr. 4	
Artikkel 9 nr. 4	Artikkel 9 nr. 6	
Artikkel 10 nr. 1	Artikkel 10 nr. 1	
Artikkel 10 nr. 2	Artikkel 10 nr. 2	
Artikkel 10 nr. 3	Artikkel 11 nr. 1	
Artikkel 10 nr. 4	Artikkel 11 nr. 2	
Artikkel 10 nr. 5	Artikkel 11 nr. 3	
Artikkel 10 nr. 6	Artikkel 10 nr. 3, artikel 11 nr. 4	
Artikkel 10a nr. 1	Artikkel 12 nr. 1	
Artikkel 10a nr. 2	Artikkel 12 nr. 2	
Artikkel 10a nr. 3	Artikkel 12 nr. 3	
Artikkel 10a nr. 4	Artikkel 12 nr. 4	
Artikkel 10a nr. 5	Artikkel 12 nr. 5	
Artikkel 10a nr. 6	Artikkel 12 nr. 6	
Artikkel 10a nr. 7	Artikkel 12 nr. 7	
Artikkel 10a nr. 8	Artikkel 12 nr. 8 og 9	
Artikkel 10b nr. 1	Artikkel 13 nr. 1	
Artikkel 10b nr. 2	Artikkel 13 nr. 2	
Artikkel 10b nr. 3	Artikkel 13 nr. 3	
Artikkel 10b nr. 4	Artikkel 13 nr. 4	
Artikkel 10b nr. 5	Artikkel 13 nr. 5	
Artikkel 11	Artikkel 14	

Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikkel 12	Artikkel 15	
Artikkel 13 nr. 1	Artikkel 16 nr. 1	
Artikkel 13 nr. 2	Artikkel 16 nr. 2	
Artikkel 13 nr. 3	Artikkel 16 nr. 3	
Artikkel 13 nr. 4	Artikkel 16 nr. 4	
Artikkel 13 nr. 5	Artikkel 16 nr. 5	
Artikkel 13 nr. 6	Artikkel 16 nr. 6	
Artikkel 13 nr. 7	Artikkel 16 nr. 8	
Artikkel 13 nr. 8	Artikkel 16 nr. 9	
Artikkel 13 nr. 9	Artikkel 16 nr. 11	
Artikkel 13 nr. 10	Artikkel 16 nr. 12	
Artikkel 14 nr. 1	Artikkel 18 nr. 1, artikel 19 nr. 1	
Artikkel 14 nr. 2	Artikkel 18 nr. 2	
Artikkel 14 nr. 3	Artikkel 19 nr. 4	
Artikkel 14 nr. 4	Artikkel 18 nr. 3, artikel 19 nr. 2	
Artikkel 14 nr. 5	Artikkel 18 nr. 6, artikel 19 nr. 3	
Artikkel 14 nr. 6	Artikkel 18 nr. 8	
Artikkel 14 nr. 7	Artikkel 18 nr. 9	
Artikkel 15	—	
Artikkel 16 nr. 1	Artikkel 21 nr. 1	
Artikkel 16 nr. 2	Artikkel 21 nr. 2	
Artikkel 16 nr. 3	—	
Artikkel 17 nr. 1	Artikkel 22	
Artikkel 17 nr. 2	—	
Artikkel 18 nr. 1	Artikkel 23 nr. 1	
Artikkel 18 nr. 2	Artikkel 23 nr. 2	
Artikkel 18 nr. 3	Artikkel 23 nr. 4	
Artikkel 19 nr. 1	Artikkel 24 nr. 1	
Artikkel 19 nr. 2	Artikkel 24 nr. 3	
Artikkel 19 nr. 3	Artikkel 24 nr. 4	
Artikkel 19 nr. 4	Artikkel 25 nr. 2	
Artikkel 19 nr. 5	Artikkel 25 nr. 3	

Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikkel 19 nr. 6	Artikkel 25 nr. 4	
Artikkel 19 nr. 7	Artikkel 25 nr. 5	
Artikkel 19 nr. 8	Artikkel 25 nr. 6	
Artikkel 19 nr. 9	Artikkel 24 nr. 6, artikkel 25 nr. 7	
Artikkel 19 nr. 10	Artikkel 24 nr. 13, artikkel 24 nr. 14, artikkel 25 nr. 8	
Artikkel 20	Artikkel 26	
Artikkel 21 nr. 1	Artikkel 27 nr. 1	
Artikkel 21 nr. 2	Artikkel 27 nr. 4	
Artikkel 21 nr. 3	Artikkel 27 nr. 5	
Artikkel 21 nr. 4	Artikkel 27 nr. 7	
Artikkel 21 nr. 5	Artikkel 27 nr. 8	
Artikkel 21 nr. 6	Artikkel 27 nr. 9	
Artikkel 22 nr. 1	Artikkel 28 nr. 1	
Artikkel 22 nr. 2	Artikkel 28 nr. 2	
Artikkel 22 nr. 3	Artikkel 28 nr. 3	
Artikkel 23 nr. 1	Artikkel 29 nr. 1	
Artikkel 23 nr. 2	Artikkel 29 nr. 2	
Artikkel 23 nr. 3	Artikkel 29 nr. 3	
Artikkel 23 nr. 4	Artikkel 29 nr. 4	
Artikkel 23 nr. 5	Artikkel 29 nr. 5	
Artikkel 23 nr. 6	Artikkel 29 nr. 6	
Artikkel 24 nr. 1	Artikkel 30 nr. 1	
Artikkel 24 nr. 2	Artikkel 30 nr. 2	
Artikkel 24 nr. 3	Artikkel 30 nr. 3	
Artikkel 24 nr. 4	Artikkel 30 nr. 4	
Artikkel 24 nr. 5	Artikkel 30 nr. 5	
Artikkel 25 nr. 1		Artikkel 24
Artikkel 25 nr. 2		Artikkel 25 nr. 1
Artikkel 25 nr. 3		Artikkel 26 nr. 1 og 2
Artikkel 25 nr. 4		Artikkel 26 nr. 3
Artikkel 25 nr. 5		Artikkel 26 nr. 7
Artikkel 25 nr. 6		Artikkel 26 nr. 8

Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikkel 25 nr. 7		Artikkel 26 nr. 9
Artikkel 26 nr. 1	Artikkel 31 nr. 1	
Artikkel 26 nr. 2	Artikkel 31 nr. 2 og 3	
Artikkel 27 nr. 1		Artikkel 14 nr. 1–5
Artikkel 27 nr. 2		Artikkel 14 nr. 6
Artikkel 27 nr. 3		Artikkel 15 nr. 1–4
Artikkel 27 nr. 4		Artikkel 16
Artikkel 27 nr. 5		Artikkel 17 nr. 1
Artikkel 27 nr. 6		Artikkel 17 nr. 2
Artikkel 27 nr. 7		Artikkel 17 nr. 3
Artikkel 28 nr. 1		Artikkel 20 nr. 1
Artikkel 28 nr. 2		Artikkel 20 nr. 2
Artikkel 28 nr. 3		Artikkel 20 nr. 3
Artikkel 29 nr. 1		Artikkel 3 nr. 1, 2 og 3
Artikkel 29 nr. 2		Artikkel 4 nr. 1, 2 og 3
Artikkel 29 nr. 3		Artikkel 4 nr. 6
Artikkel 30 nr. 1		Artikkel 6 nr. 1 og 2
Artikkel 30 nr. 2		Artikkel 7 nr. 1
Artikkel 30 nr. 3		Artikkel 7 nr. 2
Artikkel 31 nr. 1	Artikkel 34 nr. 1	
Artikkel 31 nr. 2	Artikkel 34 nr. 2	
Artikkel 31 nr. 3	Artikkel 34 nr. 3	
Artikkel 31 nr. 4	Artikkel 34 nr. 4	
Artikkel 31 nr. 5	Artikkel 34 nr. 6	
Artikkel 31 nr. 6	Artikkel 34 nr. 7	
Artikkel 31 nr. 7	Artikkel 34 nr. 8 og 9	
Artikkel 32 nr. 1	Artikkel 35 nr. 1	
Artikkel 32 nr. 2	Artikkel 35 nr. 2	
Artikkel 32 nr. 3	Artikkel 35 nr. 3	
Artikkel 32 nr. 4	Artikkel 35 nr. 4	
Artikkel 32 nr. 5	Artikkel 35 nr. 5	
Artikkel 32 nr. 6	Artikkel 35 nr. 6	



Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikkel 32 nr. 7	Artikkel 35 nr. 8	
Artikkel 32 nr. 8	Artikkel 35 nr. 9	
Artikkel 32 nr. 9	Artikkel 35 nr. 10	
Artikkel 32 nr. 10	Artikkel 35 nr. 11 og 12	
Artikkel 33 nr. 1	Artikkel 36 nr. 1	
Artikkel 33 nr. 2	Artikkel 36 nr. 2	
Artikkel 34 nr. 1	Artikkel 37 nr. 1	
Artikkel 34 nr. 2	Artikkel 37 nr. 2	
Artikkel 34 nr. 3	—	
Artikkel 35 nr. 1	Artikkel 38 nr. 1	
Artikkel 35 nr. 2	Artikkel 38 nr. 2	
Artikkel 36 nr. 1	Artikkel 44 nr. 1	
Artikkel 36 nr. 2	Artikkel 44 nr. 2	
Artikkel 36 nr. 3	Artikkel 44 nr. 3	
Artikkel 36 nr. 4	Artikkel 44 nr. 4	
Artikkel 36 nr. 5	Artikkel 44 nr. 5	
Artikkel 36 nr. 6	Artikkel 44 nr. 6	
Artikkel 37 nr. 1	Artikkel 45 nr. 1 og 8	
Artikkel 37 nr. 2	Artikkel 45 nr. 7 annet ledd	
Artikkel 38 nr. 1	Artikkel 46 nr. 1	
Artikkel 38 nr. 2	Artikkel 46 nr. 2	
Artikkel 38 nr. 3	Artikkel 46 nr. 3	
Artikkel 39	Artikkel 47 nr. 1	
Artikkel 40 nr. 1	Artikkel 51 nr. 1	
Artikkel 40 nr. 2	Artikkel 51 nr. 2	
Artikkel 40 nr. 3	Artikkel 51 nr. 3	
Artikkel 40 nr. 4	Artikkel 51 nr. 4	
Artikkel 40 nr. 5	Artikkel 51 nr. 5	
Artikkel 40 nr. 6	Artikkel 51 nr. 6	
Artikkel 41 nr. 1	Artikkel 52 nr. 1	
Artikkel 41 nr. 2	Artikkel 52 nr. 2	
Artikkel 42 nr. 1	Artikkel 53 nr. 1	

Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikkel 42 nr. 2	Artikkel 53 nr. 2	
Artikkel 42 nr. 3	Artikkel 53 nr. 3	
Artikkel 42 nr. 4	Artikkel 53 nr. 4	
Artikkel 42 nr. 5	Artikkel 53 nr. 5	
Artikkel 42 nr. 6	Artikkel 53 nr. 6	
Artikkel 42 nr. 7	Artikkel 53 nr. 7	
Artikkel 43 nr. 1	Artikkel 54 nr. 1	
Artikkel 43 nr. 2	Artikkel 54 nr. 2 og 3	
Artikkel 44 nr. 1		Artikkel 3 nr. 1, 2 og 3
Artikkel 44 nr. 2		Artikkel 4 nr. 1, 2 og 3
Artikkel 44 nr. 3		Artikkel 4 nr. 6
Artikkel 45 nr. 1		Artikkel 6 nr. 1 og 2
Artikkel 45 nr. 2		Artikkel 7 nr. 1
Artikkel 45 nr. 3		Artikkel 7 nr. 2
Artikkel 46 nr. 1	Artikkel 55 nr. 1	
Artikkel 46 nr. 2	Artikkel 55 nr. 2	
Artikkel 47	Artikkel 56	
Artikkel 48 nr. 1	Artikkel 67 nr. 1	
Artikkel 48 nr. 2	Artikkel 67 nr. 2	
Artikkel 48 nr. 3	Artikkel 67 nr. 3	
Artikkel 49	Artikkel 68	
Artikkel 50 nr. 1	Artikkel 69 nr. 1, artikel 72 nr. 1	
Artikkel 50 nr. 2	Artikkel 69 nr. 2	
Artikkel 51 nr. 1	Artikkel 70 nr. 1 og 2	
Artikkel 51 nr. 2	Artikkel 70 nr. 5	
Artikkel 51 nr. 3	Artikkel 71 nr. 1	
Artikkel 51 nr. 4	Artikkel 71 nr. 4	
Artikkel 51 nr. 5	Artikkel 71 nr. 5	
Artikkel 51 nr. 6	Artikkel 71 nr. 6	
Artikkel 52 nr. 1	Artikkel 74 nr. 1	
Artikkel 52 nr. 2	Artikkel 74 nr. 2	
Artikkel 53 nr. 1	Artikkel 75 nr. 1	

Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikkel 53 nr. 2	Artikkel 75 nr. 2	
Artikkel 53 nr. 3	Artikkel 75 nr. 3	
Artikkel 54 nr. 1	Artikkel 76 nr. 1	
Artikkel 54 nr. 2	Artikkel 76 nr. 2	
Artikkel 54 nr. 3	Artikkel 76 nr. 3	
Artikkel 54 nr. 4	Artikkel 76 nr. 4	
Artikkel 54 nr. 5	Artikkel 76 nr. 5	
Artikkel 55 nr. 1	Artikkel 77 nr. 1	
Artikkel 55 nr. 2	Artikkel 77 nr. 2	
Artikkel 56 nr. 1	Artikkel 79 nr. 1	
Artikkel 56 nr. 2	Artikkel 79 nr. 2	
Artikkel 56 nr. 3	Artikkel 79 nr. 3	
Artikkel 56 nr. 4	Artikkel 79 nr. 4	
Artikkel 56 nr. 5	Artikkel 79 nr. 8	
Artikkel 56 nr. 6	Artikkel 79 nr. 9	
Artikkel 57 nr. 1	Artikkel 80 nr. 1	
Artikkel 57 nr. 2	Artikkel 80 nr. 2	
Artikkel 57 nr. 3	Artikkel 80 nr. 3 og 4	
Artikkel 58 nr. 1	Artikkel 81 nr. 1	
Artikkel 58 nr. 2	Artikkel 81 nr. 2	
Artikkel 58 nr. 3	Artikkel 81 nr. 3	
Artikkel 58 nr. 4	Artikkel 81 nr. 4	
Artikkel 58 nr. 5	Artikkel 81 nr. 5	
Artikkel 58a	Artikkel 82	
Artikkel 59	Artikkel 83	
Artikkel 60 nr. 1	Artikkel 84 nr. 1	
Artikkel 60 nr. 2	Artikkel 84 nr. 2	
Artikkel 60 nr. 3	Artikkel 84 nr. 3	
Artikkel 60 nr. 4	Artikkel 84 nr. 4	
Artikkel 61 nr. 1	Artikkel 85 nr. 1	
Artikkel 61 nr. 2	Artikkel 85 nr. 2	
Artikkel 62 nr. 1	Artikkel 86 nr. 1	

Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikkel 62 nr. 2	Artikkel 86 nr. 2	
Artikkel 62 nr. 3	Artikkel 86 nr. 3	
Artikkel 62 nr. 4	Artikkel 86 nr. 4	
Artikkel 62a nr. 1	Artikkel 87 nr. 1	
Artikkel 62a nr. 2	Artikkel 87 nr. 2	
Artikkel 63 nr. 1	Artikkel 88 nr. 1	
Artikkel 63 nr. 2	Artikkel 88 nr. 2	
Artikkel 64	—	—
Artikkel 64a	—	—
Artikkel 65	—	—
Artikkel 66	—	—
Artikkel 67	—	—
Artikkel 68	—	—
Artikkel 69	—	—
Artikkel 70	—	—
Artikkel 71	—	—
Artikkel 72	—	—
Artikkel 73	—	—
Vedlegg I	Vedlegg I	
Vedlegg II	Vedlegg II	