

## DELEGERT KOMMISJONSFORORDNING (EU) 2017/567

2022/EØS/13/104

av 18. mai 2016

**om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 med hensyn til definisjoner, gjennomsiktighet, porteføljekomprimering og tilsynstiltak med hensyn til produktintervensjon og posisjoner(\*)**

EUROPAKOMMISJONEN HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte,

under henvisning til 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<sup>(1)</sup>, særlig artikkel 2 nr. 2, artikkel 13 nr. 2, artikkel 15 nr. 5, artikkel 17 nr. 3, artikkel 19 nr. 2 og 3, artikkel 31 nr. 4, artikkel 40 nr. 8, artikkel 41 nr. 8, artikkel 42 nr. 7 og artikkel 45 nr. 10, og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) Denne forordning angir nærmere bestemmelser om kriteriene for fastsettelse av «likvid marked» i samsvar med artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014. For dette formål er det nødvendig å angi kriteriene for fri flyt-andel, gjennomsnittlig antall daglige transaksjoner og gjennomsnittlig daglig omsetning særskilt for aksjer, depotbevis, børshandlede fond og sertifikater for å ta hensyn til særtrekkene ved hvert av disse finansielle instrumentene. For å sikre en konsekvent og ensartet anvendelse i hele Unionen er det nødvendig å ha regler for hvordan likviditeten bør beregnes i den innledende fasen etter at det finansielle instrumentet er opptatt til handel.
- 2) Bestemmelsene i denne forordning er nært forbundet med hverandre ettersom de på den ene side omhandler definisjoner og angir mer detaljerte krav knyttet til gjennomsiktighet før og etter handel for systematiske internaliserere og til data som skal offentliggjøres av handelsplasser og systematiske internaliserere, og på den annen side tar for seg Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighets (ESMA) myndighet med hensyn til produktintervensjon og posisjonshåndtering. For å sikre sammenheng mellom bestemmelsene, som bør tre i kraft samtidig, og for å gjøre det lettere for berørte parter, særlig de som omfattes av forpliktelsene, å få full oversikt er det nødvendig å innlemme disse bestemmelsene i én enkelt forordning.
- 3) For å legge til rette for at det skal kunne finnes et minimum av likvide egenkapitalinstrumenter i alle deler av Unionen, bør vedkommende myndighet i en medlemsstat der færre enn fem likvide finansielle instrumenter innenfor kategoriene aksjer, depotbevis, børshandlede fond og sertifikater handles, kunne utpeke ytterligere ett eller flere likvide finansielle instrumenter, forutsatt at det samlede antall finansielle instrumenter som anses å ha et likvid marked, ikke overstiger fem innenfor hver av disse kategoriene av finansielle instrumenter.
- 4) For å sikre at markedsdata framlegges på rimelige forretningsmessige vilkår og på en ensartet måte i Unionen, angir denne forordning de vilkår som markedsoperatører og verdipapirforetak som driver handelsplasser, og systematiske internaliserere må oppfylle. Disse vilkårene bygger på målsettingen om å sikre at plikten til å legge fram markedsdata på rimelige forretningsmessige vilkår er tilstrekkelig klar til å kunne anvendes på en effektiv og ensartet måte, samtidig som det tas hensyn til at markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere kan ha ulike driftsmodeller og kostnadsstrukturer.
- 5) For å sikre at gebyrene for markedsdata er fastsatt på et rimelig nivå, må de være rimelige i forhold til kostnadene ved utarbeiding og formidling av disse dataene for at plikten til å framlegge markedsdata på rimelige forretningsmessige vilkår skal være oppfylt. Uten at det berører anvendelsen av konkurransereglene, bør dataleverandørene derfor fastsette gebyrene på grunnlag av kostnader, samtidig som de må tillates å ha en rimelig fortjeneste basert på faktorer som driftsmargin, avkastning på kostnader, avkastning på driftsmidler og kapitalavkastning. Dersom dataleverandørene pådrar seg kostnader som er felles både for levering av data og yting av andre tjenester, kan kostnadene ved levering

(\*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 87 av 31.3.2017, s. 90, er omhandlet i EØS-komiteens beslutning nr. 85/2019 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. 7.

(1) EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84.

avmarkedsdata også omfatte en passende andel av felleskostnadene knyttet til andre relevante tjenester som ytes. Ettersom det kan være vanskelig å angi de nøyaktige kostnadene, bør det i stedet angis hvilke metoder som skal brukes ved kostnadsfordeling, slik at det blir opp til leverandørene av markedsdata å spesifisere disse kostnadene, samtidig som det tas hensyn til målet om å sikre at gebyrene for markedsdata er fastsatt på et rimelig nivå i Unionen.

- 6) Levering av markedsdata bør skje på et ikke-diskriminerende grunnlag slik at alle kunder i samme kategori i henhold til objektive kriterier som er offentliggjort, tilbys samme pris og øvrige vilkår.
- 7) For å gjøre det mulig for databrukere å få markedsdata uten å måtte kjøpe andre tjenester, bør markedsdata tilbys atskilt fra andre tjenester. For å unngå at databrukere må betale mer enn én gang for de samme markedsdataene når de kjøper datasett fra handelsplasser eller andre distributører av markedsdata, bør markedsdataene tilbys hver bruker individuelt, med mindre denne metoden ville medføre uforholdsmessige kostnader i forhold til omfanget av og innholdet i markedsdataene som leveres av markedsoperatøren eller verdipapirforetaket som driver en handelsplass, eller den systematiske internalisereren.
- 8) For å gjøre det mulig for databrukere og vedkommende myndigheter å kunne foreta en effektiv vurdering av om markedsdataene leveres på rimelige forretningsmessige vilkår, er det nødvendig å offentliggjøre de grunnleggende leveringsvilkårene. Dataleverandørene bør derfor framlegge opplysninger om sine gebyrer og om innholdet i markedsdataene samt om hvilke kostnadsregnskapsmetoder de bruker for å beregne sine kostnader, uten dermed å måtte offentliggjøre sine faktiske kostnader.
- 9) Denne forordning angir også vilkårene som systematiske internaliserere må oppfylle for å overholde plikten til å offentliggjøre sine pristilbud regelmessig og kontinuerlig i vanlig åpningstid på en måte som er lett tilgjengelig for andre markedsdeltakere, for å sikre at markedsdeltakere som ønsker tilgang til pristilbudene, faktisk kan få tilgang til dem.
- 10) Dersom systematiske internaliserere benytter mer enn én offentliggjøringsmåte, bør de legge fram sine pristilbud samtidig gjennom alle ordninger for å sikre at pristilbudene som offentliggjøres, er konsekvente, og at markedsdeltakerne kan få tilgang til opplysningene på samme tidspunkt. Dersom systematiske internaliserere offentliggjør pristilbud gjennom ordninger på et regulert marked, en multilateral handelsfasilitet (MHF) eller en leverandør av datarapporteringstjenester, bør de i sitt pristilbud opplyse om sin identitet slik at markedsdeltakerne kan rette sine ordrer til dem.
- 11) Denne forordning angir også ulike tekniske sider ved omfanget av gjennomskiktighetskravene som påhviler systematiske internaliserere, for å sikre en konsekvent og ensartet anvendelse av dem i hele Unionen. Unntaket fra plikten som påhviler systematiske internaliserere til å offentliggjøre sine pristilbud regelmessig og kontinuerlig, bør være strengt begrenset til situasjoner der løpende visning av faste priser til kunder kan være i strid med en forsvarlig styring av de risikoer verdipapirforetaket er eksponert for i egenskap av å være systematisk internaliserer, idet det tas hensyn til andre ordninger som kan gi ytterligere beskyttelse mot slik risiko.
- 12) For å sikre at unntaket fra plikten for systematiske internaliserere til å utføre ordrene til de prisene som er tilbudt på det tidspunkt ordren mottas i samsvar med artikkel 15 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014, er begrenset til transaksjoner hvis art ikke bidrar til prisdannelsen, inneholder denne forordning dessuten en uttømmende oversikt over kriteriene for å fastslå når transaksjoner i flere verdipapirer er del av én transaksjon, og hvilke ordrer som er underlagt andre vilkår enn gjeldende markedspris.
- 13) Kriteriet om at prisen bør ligge innenfor et offentliggjort intervall som ligger nær markedsvilkårene, gjenspeiler behovet for å sikre at systematiske internalisereres ordrettførelse bidrar til prisdannelsen, uten at systematiske internaliserere dermed er forhindret fra å tilby en bedre pris i begrunnede tilfeller.
- 14) For å sikre at kunder har tilgang til pristilbud fra systematiske internaliserere på en måte som sikrer likebehandling, men som samtidig sikrer en forsvarlig risikostyring som tar hensyn til arten, omfanget og kompleksiteten ved det enkelte

foretaks virksomhet, er det nødvendig å presisere at antallet eller volumet av ordrer fra samme kunde bør anses som en vesentlig overskridelse av det normale dersom den aktuelle systematiske internalisereren ikke kan utføre disse ordrene uten å utsette seg for utilbørlig risiko, noe som bør defineres på forhånd som del av foretakets retningslinjer for risikostyring og være basert på objektive faktorer, angis skriftlig og gjøres tilgjengelig for kundene eller potensielle kunder.

- 15) Ettersom både likviditetstilbydere og systematiske internaliserere handler for egen regning og påtar seg tilsvarende risikonivåer, bør størrelsen som er spesifikk for det aktuelle instrumentet, fastsettes på en ensartet måte for disse kategoriene. Derfor bør størrelsen som er spesifikk for det aktuelle instrumentet i henhold til artikkel 18 nr. 6 i forordning (EU) nr. 600/2014, være den størrelsen som er fastsatt for instrumentet i henhold til artikkel 9 nr. 5 bokstav d) i forordning (EU) nr. 600/2014, og som er nærmere angitt i tekniske reguleringsstandarder i samsvar med denne bestemmelsen.
- 16) For å angi hvilke elementer som omfattes av porteføljekomprimering, med henblikk på å avgrense denne tjenesten fra handels- og clearingtjenester, er det nødvendig å beskrive prosessen der derivater helt eller delvis avsluttes og erstattes med et nytt derivat, særlig trinnene i prosessen, innholdet i avtalen og den juridiske dokumentasjonen som ligger til grunn for porteføljekomprimeringen.
- 17) For å sikre at det er tilstrekkelig gjennomsiktighet i porteføljekomprimeringen som motparter har utført, er det nødvendig å angi nærmere hvilke opplysninger som skal offentliggjøres.
- 18) Det er nødvendig å presisere visse sider ved intervensjonsmyndigheten til både berørte vedkommende myndigheter og i unntakstilfeller, ESMA, som er opprettet og utøver sin myndighet i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010<sup>(1)</sup>, og Den europeiske banktilsynsmyndighet (EBA), som er opprettet og utøver sin myndighet i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010<sup>(2)</sup>, i tilfeller der det foreligger et alvorlig problem knyttet til investørvern eller en trussel mot finansmarkedenes eller varemarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i Unionen eller i minst én medlemsstat. For at det skal anses å foreligge en «trussel», som er en av forutsetningene for intervensjon med hensyn til finansmarkedenes eller varemarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller finanssystemets stabilitet, må det foreligge et større problem enn et «alvorlig problem», som er forutsetningen for intervensjon for å verne investorer.
- 19) Det bør utarbeides en liste over kriterier og faktorer som vedkommende myndigheter, ESMA og EBA skal ta hensyn til ved vurdering av om det foreligger et slikt problem eller en slik trussel, for å sikre en konsekvent tilnæringsmåte, samtidig som hensiktsmessige tiltak kan treffes dersom uforutsette negative hendelser eller en uforutsett negativ utvikling skulle inntreffe. Nødvendigheten av å vurdere alle kriterier og faktorer som vil kunne forekomme i en bestemt faktisk situasjon, bør imidlertid ikke være til hinder for at vedkommende myndigheter, ESMA og EBA bruker den midlertidige intervensjonsmyndigheten også i tilfeller der problemet eller trusselen bare er knyttet til én av faktorene eller ett av kriteriene.
- 20) Det er nødvendig å angi under hvilke omstendigheter ESMA kan bruke sin myndighet med hensyn til posisjons- håndtering i samsvar med forordning (EU) nr. 600/2014 for å sikre en konsekvent tilnæringsmåte, samtidig som hensiktsmessige tiltak kan treffes dersom uforutsette negative hendelser eller en uforutsett negativ utvikling skulle inntreffe.
- 21) For å sikre konsekvens og at finansmarkedene virker på en tilfredsstillende måte, er det nødvendig at bestemmelsene i denne forordning og i forordning (EU) nr. 600/2014 får anvendelse fra samme dato. For å sikre at det nye regelverket om gjennomsiktighet kan fungere effektivt, bør imidlertid visse bestemmelser i denne forordning få anvendelse fra den dato forordningen trer i kraft.

<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).

<sup>(2)</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).

VEDT ATT DENNE FORORDNING:

## KAPITTEL I

### DEFINISJON AV LIKVIDE MARKEDER FOR EGENKAPITALINSTRUMENTER

#### *Artikkel 1*

##### **Definisjon av likvide markeder for aksjer**

(Artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal en aksje som handles daglig, anses å ha et likvid marked dersom alle følgende vilkår er oppfylt:

- a) Aksjen har en fri flyt-andel på
  - i) minst 100 millioner euro for aksjer som er opptatt til handel på et regulert marked,
  - ii) minst 200 millioner euro for aksjer som bare handles på MHF-er.
- b) Gjennomsnittlig antall daglige transaksjoner i aksjen er minst 250.
- c) Gjennomsnittlig daglig omsetning for aksjen er minst 1 million euro.

2. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav a) skal en aksjes fri flyt-andel beregnes ved å multiplisere antall utestående aksjer med prisen per aksje, unntatt enkeltbeholdninger i den samme aksjen som utgjør mer enn 5 % av utstederens samlede antall stemmeretter, med mindre disse eierandelene innehas av en innretning for kollektiv investering eller et pensjonsfond. Stemmerettene skal beregnes med henvisning til det samlede antall aksjer som det er knyttet stemmeretter til, uten hensyn til om utøvelsen av stemmeretten er suspendert.

3. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav a) punkt ii), dersom det ikke er noen faktiske opplysninger tilgjengelig i samsvar med nr. 2, skal fri flyt-andelen av en aksje som bare handles på MHF-er, beregnes ved å multiplisere antall utestående aksjer med prisen per aksje.

4. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav c) skal den daglige omsetningen av en aksje beregnes ved at man for hver transaksjon som er utført i løpet av en handelsdag, multipliserer antall aksjer som er utvekslet mellom kjøper og selger, med prisen per aksje, og så legger sammen disse resultatene.

5. I seksukersperioden som begynner første handelsdag etter at en aksje første gang ble opptatt til handel på et regulert marked eller en MHF, skal aksjen anses å ha et likvid marked i henhold til artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 dersom det beløpet som framkommer ved å multiplisere antall utestående aksjer med prisen per aksje ved åpningen av første handelsdag, anslås til minst 200 millioner euro, og dersom vilkårene fastsatt i nr. 1 bokstav b) og c) er oppfylt ifølge beregnede data for denne perioden.

6. Dersom færre enn fem aksjer som handles på handelsplassene i en medlemsstat, og som ble opptatt til handel første gang i denne medlemsstaten, anses å ha et likvid marked i samsvar med nr. 1, kan vedkommende myndighet i nevnte medlemsstat utpeke en eller flere aksjer som ble opptatt til handel første gang på disse handelsplassene, som aksjer som anses å ha et likvid marked, forutsatt at det samlede antall aksjer som første gang ble opptatt til handel i denne medlemsstaten og anses å ha et likvid marked, ikke overstiger fem.

#### *Artikkel 2*

##### **Definisjon av likvide markeder for depotbevis**

(Artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal et depotbevis som handles daglig, anses å ha et likvid marked dersom alle følgende vilkår er oppfylt:

- a) Fri flyt-andelen er på minst 100 millioner euro.

- b) Gjennomsnittlig antall daglige transaksjoner i depotbeviset er minst 250.
  - c) Gjennomsnittlig daglig omsetning for depotbeviset er minst 1 million euro.
2. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav a) skal depotbevisets fri flyt-andel beregnes ved å multiplisere antall utestående andeler i depotbeviset med prisen per andel.
3. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav c) skal den daglige omsetningen av et depotbevis beregnes ved at man for hver transaksjon som er utført i løpet av en handelsdag, multipliserer antall andeler av depotbeviset som er utvekslet mellom kjøper og selger, med prisen per andel, og så legger sammen disse resultatene.
4. I seksukersperioden som begynner første handelsdag etter at et depotbevis første gang ble opptatt til handel på en handelsplass, skal depotbeviset anses å ha et likvid marked i henhold til artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 dersom fri flyt-andelen ved åpningen av første handelsdag anslås til minst 100 millioner euro, og dersom vilkårene fastsatt i nr. 1 bokstav b) og c) er oppfylt ifølge beregnede data for denne perioden.
5. Dersom færre enn fem depotbevis som handles på handelsplassene i en medlemsstat, og som ble opptatt til handel første gang i denne medlemsstaten, anses å ha et likvid marked i samsvar med nr. 1, kan vedkommende myndighet i nevnte medlemsstat utpeke ett eller flere depotbevis som ble opptatt til handel første gang på disse handelsplassene, som depotbevis som anses å ha et likvid marked, forutsatt at det samlede antall depotbevis som første gang ble opptatt til handel i denne medlemsstaten og anses å ha et likvid marked, ikke overstiger fem.

### *Artikkel 3*

#### **Definisjon av likvide markeder for børshandlede fond**

(Artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal et børshandlet fond som handles daglig, anses å ha et likvid marked dersom alle følgende vilkår er oppfylt:
- a) Fri flyt-andelen er på minst 100 andeler.
  - b) Gjennomsnittlig antall daglige transaksjoner i det børshandlede fondet er minst 10.
  - c) Gjennomsnittlig daglig omsetning for det børshandlede fondet er minst 500 000 euro.
2. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav a) skal fri flyt-andelen for et børshandlet fond være det antall andeler som er utstedt for handel.
3. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav c) skal den daglige omsetning for det børshandlede fondet beregnes ved at man for hver transaksjon som er utført i løpet av en handelsdag, multipliserer antall andeler av det børshandlede fondet som er utvekslet mellom kjøper og selger, med prisen per andel, og så legger sammen disse resultatene.
4. I seksukersperioden som begynner første handelsdag etter at et børshandlet fond første gang ble opptatt til handel på en handelsplass, skal det børshandlede fondet anses å ha et likvid marked i henhold til artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 dersom fri flyt-andelen ved åpningen av første handelsdag anslås til minst 100 andeler, og dersom vilkårene fastsatt i nr. 1 bokstav b) og c) er oppfylt ifølge beregnede data for denne perioden.
5. Dersom færre enn fem børshandlede fond som handles på handelsplassene i en medlemsstat, og som ble opptatt til handel første gang i denne medlemsstaten, anses å ha et likvid marked i samsvar med nr. 1, kan vedkommende myndighet i nevnte medlemsstat utpeke ett eller flere børshandlede fond som ble opptatt til handel første gang på disse handelsplassene, som børshandlede fond som anses å ha et likvid marked, forutsatt at det samlede antall børshandlede fond som første gang ble opptatt til handel i denne medlemsstaten og anses å ha et likvid marked, ikke overstiger fem.

*Artikkel 4***Definisjon av likvide markeder for sertifikater**

(Artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal et sertifikat som handles daglig, anses å ha et likvid marked dersom alle følgende vilkår er oppfylt:

- a) Fri flyt-andelen er på minst 1 million euro.
- b) Gjennomsnittlig antall daglige transaksjoner i sertifikatet er minst 20.
- c) Gjennomsnittlig daglig omsetning for sertifikatet er minst 500 000 euro.

2. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav a) skal et sertifikats fri flyt-andel være emisjonens størrelse, uten hensyn til hvor mange andeler som er utstedt.

3. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav c) skal daglig omsetning av sertifikatet beregnes ved at man for hver transaksjon som er utført i løpet av en handelsdag, multipliserer antall enheter av sertifikatet som er utvekslet mellom kjøper og selger, med prisen per enhet, og så legger sammen disse resultatene.

4. I seksukersperioden som begynner første handelsdag etter at et sertifikat første gang ble opptatt til handel på en handelsplass, skal sertifikatet anses å ha et likvid marked i henhold til artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 dersom fri flyt-andelen ved åpningen av første handelsdag anslås til minst 1 million euro, og dersom vilkårene fastsatt i nr. 1 bokstav b) og c) er oppfylt ifølge beregnede data for denne perioden.

5. Dersom færre enn fem sertifikater som handles på handelsplassene i en medlemsstat, og som ble opptatt til handel første gang i denne medlemsstaten, anses å ha et likvid marked i samsvar med nr. 1, kan vedkommende myndighet i nevnte medlemsstat utpeke ett eller flere sertifikater som ble opptatt til handel første gang på disse handelsplassene, som sertifikater som anses å ha et likvid marked, forutsatt at det samlede antall sertifikater som første gang ble opptatt til handel i denne medlemsstaten og anses å ha et likvid marked, ikke overstiger fem.

*Artikkel 5***Vedkommende myndigheters vurdering av egenkapitalinstrumenters likviditet**

(Artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Vedkommende myndighet i det mest relevante markedet med hensyn til likviditet, som angitt i artikkel 16 i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/590<sup>(1)</sup>, skal vurdere om en aksje, et depotbevis, et børshandlet fond eller et sertifikat har et likvid marked ved anvendelse av artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 i samsvar med artikkel 1–4 i hver av følgende scenarier:

- a) Før det finansielle instrumentet handles for første gang på handelsplassen, som angitt i artikkel 1 nr. 5, artikkel 2 nr. 4, artikkel 3 nr. 4 og artikkel 4 nr. 4.
- b) Etter utgangen av de første fire ukenes handel, men før utgangen av de første seks ukenes handel i det finansielle instrumentet. I dette scenarioet skal vurderingen bygge på fri flyt-andelen på siste handelsdag av de første fire ukenes handel, gjennomsnittlig antall daglige transaksjoner og gjennomsnittlig daglig omsetning, idet det tas hensyn til alle transaksjoner som er utført i Unionen i det finansielle instrumentet i løpet av de første fire ukenes handel.

<sup>(1)</sup> Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/590 av 28. juli 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 600/2014 med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for rapportering av transaksjoner til vedkommende myndigheter (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 449).

- c) Etter utgangen av hvert kalenderår, men før 1. mars det påfølgende året for finansielle instrumenter som har blitt handlet på en handelsplass før 1. desember i det aktuelle kalenderåret. I dette scenarioet skal vurderingen bygge på fri flyt-andelen på siste handelsdag i det aktuelle kalenderåret, gjennomsnittlig antall daglige transaksjoner og gjennomsnittlig daglig omsetning, idet det tas hensyn til alle transaksjoner som er utført i Unionen i det finansielle instrumentet i løpet av året.
- d) Umiddelbart etter at eventuelle tidligere vurderinger har blitt endret som følge av en foretakshendelse.

Vedkommende myndigheter skal sørge for at resultatet av deres vurdering offentliggjøres umiddelbart etter at den er gjennomført.

2. Vedkommende myndigheter, markedsoperatører og verdipapirforetak, herunder verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal bruke opplysningene som offentliggjøres i samsvar med nr. 1, på følgende måter:

- a) Dersom vurderingen er utført i henhold til nr. 1 bokstav a) i denne artikkel: i en periode på seks uker fra det finansielle instrumentets første handelsdag.
- b) Dersom vurderingen er utført i henhold til nr. 1 bokstav b) i denne artikkel: i en periode som starter seks uker etter det finansielle instrumentets første handelsdag og ender 31. mars i det året opplysningene offentliggjøres i samsvar med nr. 1 bokstav c).
- c) Dersom vurderingen er utført i henhold til nr. 1 bokstav c) i denne artikkel: i en periode på ett år fra 1. april etter datoen for offentliggjøringen.

Dersom opplysningene nevnt i dette nummer erstattes med nye opplysninger i henhold til nr. 1 bokstav d) i denne artikkel, skal vedkommende myndigheter, markedsoperatører og verdipapirforetak, herunder verdipapirforetak som driver en handelsplass, bruke de nye opplysningene ved anvendelse av artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014.

3. Ved anvendelse av nr. 1 skal handelsplassene sende vedkommende myndigheter opplysningene fastsatt i vedlegget innen følgende frister:

- a) For finansielle instrumenter som er opptatt til handel for første gang, før den dagen da det finansielle instrumentet handles for første gang.
- b) For finansielle instrumenter som allerede er opptatt til handel, på samtlige av følgende tidspunkter:
  - i) Senest tre dager etter utløpet av de første fire ukenes handel.
  - ii) Etter utgangen av hvert kalenderår, men senest 3. januar det påfølgende året.
  - iii) Umiddelbart etter at opplysninger som tidligere har blitt innsendt til vedkommende myndigheter, har blitt endret som følge av en foretakshendelse.

## KAPITTEL II

### PLIKT FOR HANDELSPLASSER OG SYSTEMATISKE INTERNALISERERE TIL Å FRAMLEGGE DATA

#### *Artikkel 6*

#### **Plikt til å framlegge markedsdata på rimelige forretningsmessige vilkår**

(Artikkel 13 nr. 1, artikkel 15 nr. 1 og artikkel 18 nr. 8 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. For å gjøre markedsdata som inneholder opplysningene angitt i artikkel 3, 4, 6–11, 15 og 18 i forordning (EU) nr. 600/2014, tilgjengelig for offentligheten på rimelige forretningsmessige vilkår skal markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere i samsvar med artikkel 13 nr. 1, artikkel 15 nr. 1 og artikkel 18 nr. 8 i forordning (EU) nr. 600/2014 overholde forpliktelsene fastsatt i artikkel 7–11 i denne forordning.

2. Artikkel 7, artikkel 8 nr. 2, artikkel 9, artikkel 10 nr. 2 og artikkel 11 får ikke anvendelse på markedsoperatører eller verdipapirforetak som driver handelsplasser, eller systematiske internaliserere som gjør markedsdata gratis tilgjengelig for offentligheten.

#### *Artikkel 7*

### **Plikt til å framlegge markedsdata på grunnlag av kostnader**

(Artikkel 13 nr. 1, artikkel 15 nr. 1 og artikkel 18 nr. 8 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Prisen på markedsdata skal bygge på kostnadene ved utarbeiding og spredning av slike data og kan omfatte en rimelig margin.
2. Kostnadene ved utarbeiding og spredning av markedsdata kan omfatte en passende andel av felleskostnader for andre tjenester som ytes av markedsoperatører eller verdipapirforetak som driver en handelsplass, eller systematiske internaliserere.

#### *Artikkel 8*

### **Plikt til å framlegge markedsdata på et ikke-diskriminerende grunnlag**

(Artikkel 13 nr. 1, artikkel 15 nr. 1 og artikkel 18 nr. 8 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere skal gjøre markedsdata tilgjengelig til samme pris og på samme vilkår for alle kunder som tilhører samme kategori, i samsvar med offentliggjorte objektive kriterier.
2. Eventuelle forskjeller i prisen som belastes de ulike kategoriene kunder, skal stå i forhold til verdien som markedsdataene representerer for disse kundene, idet det tas hensyn til
  - a) markedsdataenes omfang og innhold, herunder antallet finansielle instrumenter de omfatter, og deres handelsvolum,
  - b) den bruk kunden gjør av markedsdataene, herunder om de brukes for kundens egen handelsvirksomhet, for videresalg eller for sammenstilling av data.
3. Ved anvendelse av nr. 1 skal markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere ha innført skalerbar kapasitet for å sikre at kundene til enhver tid får rask tilgang til markedsdataene på et ikke-diskriminerende grunnlag.

#### *Artikkel 9*

### **Plikter i forbindelse med brukavgifter**

(Artikkel 13 nr. 1, artikkel 15 nr. 1 og artikkel 18 nr. 8 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere skal ta betalt for bruken av markedsdata ut fra den bruken den enkelte sluttbruker gjør av markedsdataene («per bruker»). Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere skal innføre ordninger for å sikre at det bare tas betalt én gang for hvert tilfelle av bruk av markedsdata.
2. Som unntak fra nr. 1 kan markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere vedta å ikke gjøre markedsdata tilgjengelig per bruker dersom det å kreve betaling per bruker, ut fra dataenes omfang og innhold, ikke står i forhold til kostnadene ved å gjøre informasjonen tilgjengelig.
3. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere skal begrunne hvorfor de ikke vil gjøre markedsdata tilgjengelig per bruker, og skal offentliggjøre denne begrunnelsen på sin nettside.



*Artikkel 10***Plikt til holde markedsdata atskilt og på ulikt detaljnivå**

(Artikkel 13 nr. 1, artikkel 15 nr. 1 og artikkel 18 nr. 8 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere skal gjøre markedsdata tilgjengelig uten at de er kombinert med andre tjenester.
2. Prisene for markedsdata skal kreves på grunnlag av markedsdataenes detaljnivå i henhold til artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014.

*Artikkel 11***Gjennomsiktighetskrav**

(Artikkel 13 nr. 1, artikkel 15 nr. 1 og artikkel 18 nr. 8 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere skal opplyse om pris og andre vilkår for levering av markedsdata på en måte som er lett tilgjengelig for offentligheten.
2. Opplysningene skal omfatte
  - a) gjeldende prislister, herunder
    - avgifter per bruker av vist tekst,
    - avgifter for annet enn vist tekst,
    - rabattordninger,
    - avgifter knyttet til lisensvilkår,
    - avgifter for markedsdata før handel og etter handel,
    - avgifter for andre undergrupper av opplysninger, herunder dem som kreves i samsvar med delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/572<sup>(1)</sup>,
    - andre avtalevilkår vedrørende gjeldende prisliste,
  - b) minst 90 dagers varsel om framtidige prisendringer,
  - c) opplysninger om innholdet i markedsdataene, herunder
    - i) antall instrumenter som omfattes,
    - ii) samlet omsetning for instrumentene som omfattes,
    - iii) forholdet mellom markedsdata før handel og etter handel,
    - iv) informasjon om eventuelle opplysninger som leveres i tillegg til markedsdata,
    - v) dato for siste justering av lisensavgift for de markedsdataene som gjøres tilgjengelig,
  - d) inntekter fra tilgjengeliggjøringen av markedsdata og andelen disse inntektene utgjør av samlet inntekt for markedsoperatøren og verdipapirforetaket som driver en handelsplass, og den systematiske internalisereren,
  - e) opplysninger om hvordan prisen er fastsatt, herunder hvilke kostnadsregnskapsmetoder som brukes, og hvilke særlige prinsipper som gjelder ved tildeling av direkte og variable felleskostnader og ved fordeling av faste felleskostnader på produksjon og spredning av markedsdata og på andre tjenester som ytes av markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, og systematiske internaliserere.

<sup>(1)</sup> Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/572 av 2. juni 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 600/2014 med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for nærmere angivelse av opplysninger som framlegges før og etter handel, og for detaljnivået i opplysningene (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 142).

## KAPITTEL III

**PLIKT FOR SYSTEMATISKE INTERNALISERERE TIL Å OFFENTLIGGJØRE DATA***Artikkel 12***Plikt for systematiske internaliserere til å offentliggjøre pristilbud regelmessig og kontinuerlig i vanlig åpningstid**

(Artikkel 15 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014)

Ved anvendelse av artikkel 15 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal en systematisk internaliserer anses å offentliggjøre sine pristilbud regelmessig og kontinuerlig i vanlig åpningstid bare dersom pristilbudene er tilgjengelig til enhver tid i det tidsrommet den systematiske internalisereren på forhånd har fastsatt og offentliggjort som sin vanlige åpningstid.

*Artikkel 13***Plikt for systematiske internaliserere til å gjøre pristilbudene lett tilgjengelig**

(Artikkel 15 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Systematiske internaliserere skal på sitt nettstedets hjemmeside angi hvilken av ordningene for offentliggjøringen fastsatt i artikkel 17 nr. 3 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014 de bruker for å offentliggjøre sine pristilbud, og holde disse opplysningene ajourført.
2. Dersom systematiske internaliserere offentliggjør sine pristilbud gjennom en handelsplass' ordninger eller en godkjent offentliggjøringsordning, skal den systematiske internalisereren angi sin identitet i pristilbudet.
3. Dersom systematiske internaliserere bruker mer enn én ordning for å offentliggjøre sine pristilbud, skal offentliggjøringene finne sted samtidig.
4. Systematiske internaliserere skal offentliggjøre sine pristilbud i et maskinleselig format. Pristilbudene skal anses som offentliggjort i et maskinleselig format dersom offentliggjøringen oppfyller kriteriene fastsatt i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/571<sup>(1)</sup>.
5. Dersom systematiske internaliserere offentliggjør sine pristilbud bare gjennom egne ordninger, skal pristilbudene også offentligjøres i et leselig format. Pristilbudene skal anses som offentliggjort i et leselig format dersom
  - a) innholdet i pristilbudet er i et format som kan forstås av en gjennomsnittlig leser,
  - b) pristilbudet offentligjøres på nettstedet til den systematiske internalisereren, og nettstedets hjemmeside inneholder klare instruksjoner for å få tilgang til pristilbudet.
6. Pristilbudene skal offentligjøres i henhold til standardene og spesifikasjonene fastsatt i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/587<sup>(2)</sup>.

*Artikkel 14***Utførelse av ordre av systematiske internaliserere**

(Artikkel 15 nr. 1, 2 og 3 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 15 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014 anses ekstraordinære markedsvilkår å foreligge dersom det ville være i strid med forsvarlig risikostyring å pålegge en systematisk internaliserer en plikt til å gi kunder bindende pristilbud, og særlig dersom
  - a) den handelsplassen der det finansielle instrumentet først ble opptatt til handel, eller det mest relevante markedet med hensyn til likviditet stanser handelen i dette finansielle instrumentet i samsvar med artikkel 48 nr. 5 i direktiv 2014/65/EU,

<sup>(1)</sup> Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/571 av 2. juni 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 65/2014 med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for godkjenning, organisatoriske krav og offentliggjøring av transaksjoner for leverandører av datarapporteringstjenester (EUT L 87 av 31.03.2017, s. 126).

<sup>(2)</sup> Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/587 av 14. juli 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for gjennomsiktighetskrav for handelsplasser og verdipapirforetak med hensyn til aksjer, depotbevis, børshandlede fond, sertifikater og andre lignende finansielle instrumenter og for plikten til å utføre transaksjoner med visse aksjer på en handelsplass eller gjennom en systematisk internaliserer (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 387), tabell 2 i vedlegg I.

- b) den handelsplassen der det finansielle instrumentet først ble opptatt til handel, eller det mest relevante markedet med hensyn til likviditet tillater at prisstillernes forpliktelser suspenderes,
  - c) det i forbindelse med et børshandlet fond ikke finnes noen pålitelig markedspris for et betydelig antall underliggende instrumenter for det børshandlede fondet eller indeksen,
  - d) en vedkommende myndighet forbyr shortsalg av det finansielle instrumentet i samsvar med artikkel 20 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 236/2012<sup>(1)</sup>.
2. Ved anvendelse av artikkel 15 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014 kan en systematisk internaliserer når som helst ajourføre sine pristilbud, forutsatt at de ajourførte pristilbudene alltid er en følge av og i samsvar med en oppriktig hensikt hos den systematiske internalisereren om å handle med sine kunder på en ikke-diskriminerende måte.
3. Ved anvendelse av artikkel 15 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014 er en pris innenfor et offentliggjort intervall som ligger nær markedsvilkårene, dersom følgende vilkår er oppfylt:
- a) Prisen ligger innenfor kjøps- og salgstilbudene fra den systematiske internalisereren.
  - b) Pristilbudene nevnt i bokstav a) gjenspeiler rådende markedsvilkår for det berørte finansielle instrumentet i samsvar med artikkel 14 nr. 7 i forordning (EU) nr. 600/2014.
4. Ved anvendelse av artikkel 15 nr. 3 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal utførelse av en ordre i flere verdipapirer anses som del av én transaksjon dersom kriteriene fastsatt i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/587 er oppfylt.
5. Ved anvendelse av artikkel 15 nr. 3 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal en ordre anses underlagt andre vilkår enn gjeldende markedspris dersom kriteriene fastsatt i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/587 er oppfylt.

#### *Artikkel 15*

#### **Ordre som vesentlig overskrider det normale**

(Artikkel 17 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 17 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal antallet eller volumet av ordre anses som en vesentlig overskridelse av det normale, dersom en systematisk internaliserer ikke kan utføre dette antallet eller volumet av ordrene uten å utsette seg for utilbørlig risiko.
2. Verdipapirforetak som opptrer som systematiske internaliserere, skal på forhånd fastsette, på en måte som er objektiv og i samsvar med deres retningslinjer og framgangsmåter for risikostyring som nevnt i artikkel 23 i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565<sup>(2)</sup>, når antallet eller volumet av ordre innlagt av kunder vil innebære en utilbørlig risiko for foretaket.
3. Ved anvendelse av nr. 2 skal en systematisk internaliserer som del av sine retningslinjer og framgangsmåter for risikostyring, innføre, opprettholde og gjennomføre en politikk for å fastslå antallet eller volumet av ordre som det kan utføre uten å utsette seg for utilbørlig risiko, idet det tas hensyn til både den kapital foretaket har tilgjengelig for å dekke risikoen for denne typen handel, og de rådende vilkår i markedet.
4. I samsvar med artikkel 17 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal politikken nevnt i nr. 3 være ikke-diskriminerende i forhold til kunder.

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

<sup>(2)</sup> Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565 av 25. april 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU med hensyn til organisatoriske krav til og vilkår for drift av verdipapirforetak samt definisjon av begreper for nevnte direktivs formål (EUT L 87 av 31.03.2017, s. 1).

*Artikkel 16***Størrelse som er spesifikk for instrumentet**

(Artikkel 18 nr. 6 i forordning (EU) nr. 600/2014)

Ved anvendelse av artikkel 18 nr. 6 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal den spesifikke størrelsen på det instrument som er gjenstand for handel i et prisforespørselssystem (RFQ), et talebasert system, et hybridsystem eller annet handelssystem, være som fastsatt i vedlegg III til delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/583<sup>(1)</sup>.

## KAPITTEL IV

**DERIVATER***Artikkel 17***Elementer som omfattes av porteføljekomprimering**

(Artikkel 31 nr. 4 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 31 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal verdipapirforetak og markedsoperatører som tilbyr porteføljekomprimering, oppfylle vilkårene i nr. 2–6.
2. Verdipapirforetak og markedsoperatører skal inngå en avtale med deltakerne i porteføljekomprimeringen der komprimeringsprosessen og rettsvirkningene av den fastsettes, herunder tidspunktet der hver porteføljekomprimering blir rettslig bindende.
3. Avtalen nevnt i nr. 2 skal omfatte alle relevante juridiske dokumenter som beskriver hvordan derivater som er innsendt for å inngå i porteføljekomprimeringen, avsluttes og erstattes med andre derivater.
4. Før hver komprimeringsprosess innledes, skal verdipapirforetak og markedsoperatører som tilbyr porteføljekomprimering,
  - a) kreve at hver deltaker i porteføljekomprimeringen angir sin risikotoleranse, herunder en grense for motpartsrisiko, en grense for markedsrisiko og en kontantbetalingstoleranse. Verdipapirforetak og markedsoperatører skal respektere risikotoleransen angitt av deltakerne i porteføljekomprimeringen,
  - b) etablere forbindelser mellom derivatene innsendt for å inngå i porteføljekomprimeringen og framlegge for hver deltaker et porteføljekomprimeringsforslag med følgende opplysninger:
    - i) Identifisering av de motparter som berøres av komprimeringen.
    - ii) Den tilhørende endringen i derivatenes kombinerte nominelle verdi.
    - iii) Variasjonen i det kombinerte nominelle beløpet sammenlignet med angitt risikotoleranse.
5. For å tilpasse komprimeringen til risikotoleransen fastsatt av deltakerne i porteføljekomprimeringen og oppnå størst mulig effektivitet i porteføljekomprimeringen kan verdipapirforetak og markedsoperatører gi deltakerne mer tid til å legge til derivater som oppfyller kriteriene for å kunne avsluttes eller reduseres.
6. Verdipapirforetak og markedsoperatører skal utføre porteføljekomprimeringen først når alle deltakere i porteføljekomprimeringen har gitt sin tilslutning til porteføljekomprimeringsforslaget.

*Artikkel 18***Offentliggjøringskrav ved porteføljekomprimering**

(Artikkel 31 nr. 4 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 31 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal verdipapirforetak og markedsoperatører offentliggjøre følgende gjennom en godkjent offentliggjøringsordning for hver porteføljekomprimering:
  - a) En liste over derivater som er innsendt for å inngå i porteføljekomprimeringen.
  - b) En liste over derivater som erstatter de avsluttede derivatene.

<sup>(1)</sup> Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/583 av 14. juli 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter med hensyn til tekniske reguleringsstandarder gjennomskiktighetskrav for handelsplasser og verdipapirforetak med hensyn til obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 229).

- c) En liste over derivater som er endret eller avsluttet som følge av porteføljekomprimeringen.
- d) Antallet derivater og deres verdi uttrykt som et nominelt beløp.

Opplysningene nevnt i første ledd skal gis særskilt for hvert derivat og for hver valuta.

2. Verdipapirforetak og markedsoperatører skal offentliggjøre opplysningene nevnt i nr. 1 så nær sanntid som teknisk mulig og ikke senere enn slutten av påfølgende virkedag etter at et komprimeringsforslag har blitt rettslig bindende i samsvar med avtalen nevnt i artikkel 17 nr. 2.

## KAPITTEL V

### TILSYNSTILTAK MED HENSYN TIL PRODUKTINTERVENSJON OG POSISJONSHÅNDTERING

#### AVSNITT 1

#### *Produktintervensjon*

#### *Artikkel 19*

#### **Kriterier og faktorer i tilknytning til ESMA's midlertidige myndighet til å foreta produktintervensjon**

(Artikkel 40 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 40 nr. 2 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal ESMA vurdere relevansen av alle faktorer og kriterier nevnt i nr. 2 og ta hensyn til alle relevante faktorer og kriterier for å avgjøre når markedsføring, distribusjon eller salg av visse finansielle instrumenter, finansielle instrumenter med visse særskilte egenskaper eller en type finansiell virksomhet eller praksis skaper et alvorlig problem knyttet til investorvern eller en trussel mot finansmarkedenes eller varemarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i Unionen.

Ved anvendelse av første ledd kan ESMA basere seg på en eller flere av disse faktorene og kriteriene for å avgjøre om det foreligger et alvorlig problem knyttet til investorvern eller en trussel mot finansmarkedenes eller varemarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i Unionen.

2. De faktorer og kriterier som ESMA skal vurdere for å avgjøre om det foreligger et alvorlig problem knyttet til investorvern eller en trussel mot finansmarkedenes eller varemarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i Unionen, skal være som følger:

a) Graden av kompleksitet ved det finansielle instrumentet eller typen finansiell virksomhet eller praksis i forhold til typen kunder, i henhold til en vurdering i samsvar med bokstav c), som er involvert i den finansielle virksomheten eller praksisen, eller som det finansielle instrumentet markedsføres eller selges til, særlig med hensyn til

— typen underliggende eiendeler eller referanseeiendeler og graden av gjennomsiktighet ved dem,

— graden av gjennomsiktighet for kostnader og avgifter i tilknytning til det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, og særlig mangelen på gjennomsiktighet som flere lag av kostnader og avgifter medfører,

— kompleksiteten ved avkastningsmålingen, særlig med hensyn til om avkastningen avhenger av resultatene for en eller flere underliggende eiendeler eller referanseeiendeler som i sin tur påvirkes av andre faktorer, eller om avkastningen avhenger ikke bare av verdiene av de underliggende eiendelene eller referanseeiendelene på innledningsdato og forfallsdato, men også av verdiene i løpet av produktets levetid,

— eventuelle risikoers art og omfang,

— om instrumentet eller tjenesten er kombinert med andre produkter eller tjenester, eller

— den eventuelle kompleksiteten ved enkelte vilkår.

b) Omfanget av potensielle negative konsekvenser, særlig med hensyn til

— det finansielle instrumentets nominelle verdi,

— antall kunder, investorer og markedsdeltakere som er involvert,

- den relative andelen av produktet i investorenes porteføljer,
  - sannsynligheten for og omfanget og arten av enhver skade, herunder det potensielle tapsbeløpet,
  - de skadelige konsekvensenes forventede varighet,
  - emisjonsvolum,
  - antall mellommenn som er involvert,
  - veksten i markedet eller salget, eller
  - gjennomsnittlig beløp som hver kunde har investert i det finansielle instrumentet.
- c) Typen kunder som er involvert i en finansiell virksomhet eller praksis, eller som et finansielt instrument markedsføres eller selges til, særlig med hensyn til
- om kunden er en ikke-profesjonell kunde, en profesjonell kunde eller en kvalifisert motpart,
  - kundenes kompetanse og evner, herunder utdanningsnivå, erfaring med lignende finansielle instrumenter eller salgsmetoder,
  - kundenes økonomiske situasjon, herunder deres inntekt og formue,
  - kundenes viktigste finansielle mål, herunder pensjonssparing og finansiering av egen bolig, eller
  - om instrumentet eller tjenesten selges til kunder utenfor den planlagte målgruppen av sluttkunder, eller om målgruppen ikke har blitt tilstrekkelig definert.
- d) Graden av gjennomsiktighet for det finansielle instrumentet eller typen finansiell virksomhet eller praksis, særlig med hensyn til
- typen underliggende eiendeler og deres gjennomsiktighet,
  - eventuelle skjulte kostnader og avgifter,
  - bruk av metoder for å tiltrekke seg kunders oppmerksomhet, uten nødvendigvis å gjenspeile det finansielle instrumentets eller den finansielle virksomhetens eller praksisens egnethet eller generelle kvalitet,
  - type risikoer og deres gjennomsiktighet,
  - bruk av produktnavn eller terminologi eller andre opplysninger som antyder et høyere sikkerhets- eller avkastningsnivå enn det som faktisk er mulig eller sannsynlig, eller som antyder produktetegenskaper som ikke finnes.
- e) De særlige egenskapene ved eller komponentene i det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, herunder eventuelt innebygd finansiell giring, særlig med hensyn til
- finansiell giring som er innebygd i produktet,
  - finansiell giring som følger av finansiering,
  - egenskapene ved verdipapirfinansieringstransaksjoner, eller
  - det faktum at verdien av eventuelle underliggende eiendeler ikke lenger er tilgjengelig eller pålitelig.
- f) Eventuell forekomst og grad av misforhold mellom forventet avkastning eller fortjeneste for investorer og risikoen for tap i forbindelse med det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, særlig med hensyn til
- kostnaden ved å strukturere det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen og andre kostnader,
  - misforholdet i forhold til den utstederrisiko som bæres av utsteder, eller
  - risiko-/avkastningsprofil.
- g) Hvor lett og til hvilken pris investorer kan selge det berørte finansielle instrumentet eller bytte til et annet finansielt instrument, særlig med hensyn til
- differansen mellom kjøpskurs og salgskurs,
  - hvor ofte det foreligger handelsmuligheter,
  - emisjonens størrelse og størrelsen på annenhåndsmarkedet,
  - forekomsten eller fraværet av likviditetstilbydere eller prisstillere i annenhåndsmarkedet,

- egenskapene ved handelssystemet, eller
  - eventuelle andre hindringer for utgang.
- h) Fastsettelsen av pris og tilhørende kostnader for det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, særlig med hensyn til
- bruken av skjulte eller tilknyttede avgifter, eller
  - avgifter som ikke gjenspeiler nivået på tjenesten som ytes.
- i) Graden av innovasjon ved et finansielt instrument eller en finansiell virksomhet eller praksis, særlig med hensyn til
- graden av innovasjon knyttet til strukturen ved det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, herunder innebygde og utløsende elementer,
  - graden av innovasjon knyttet til distribusjonsmodellen eller lengden på formidlingskjeden,
  - innovasjonens spredningsgrad, herunder om det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen er nyskapende for visse kategorier kunder,
  - innovasjon som medfører giring,
  - manglende gjennomsiktighet når det gjelder underliggende eiendeler, eller
  - markedets tidligere erfaring med lignende finansielle instrumenter eller salgsmetoder.
- j) Salgsmetodene knyttet til det finansielle instrumentet, særlig med hensyn til
- kommunikasjons- og distribusjonskanalene som brukes,
  - informasjons-, markedsførings- eller annet reklamemateriell som er knyttet til investeringen,
  - antatte investeringsformål, eller
  - om beslutningen om å kjøpe kommer i andre eller tredje hånd etter et tidligere kjøp.
- k) Den finansielle og forretningsmessige situasjon hos utstederen av et finansielt instrument, særlig med hensyn til
- den finansielle situasjon hos utstederen eller en eventuell garantist, eller
  - gjennomsiktigheten med hensyn til utstederens eller garantistens forretnings situasjon.
- l) Om opplysningene som produsenten eller distributørene har lagt fram om et finansielt instrument, er for utilstrekkelige eller upålitelige til at markedsdeltakerne som opplysningene er rettet mot, kan ta en informert beslutning ut fra det finansielle instrumentets art og type.
- m) Om det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen innebærer en høy risiko når det gjelder utførelsen av transaksjoner som gjennomføres av deltakere eller investorer i det berørte markedet.
- n) Om den finansielle virksomheten eller praksisen i alvorlig grad vil kunne svekke integriteten ved prisdannelsesprosessen i det berørte markedet slik at prisen eller verdien på det aktuelle finansielle instrumentet ikke lenger bestemmes av de legitime markedskreftene tilbud og etterspørsel, eller slik at markedsdeltakerne ikke lenger kan basere seg på prisene som dannes på dette markedet, eller på handelsvolumene som grunnlag for sine investeringsbeslutninger.
- o) Om det finansielle instrumentet har egenskaper som gjør det særlig utsatt for økonomisk kriminalitet, og særlig om disse egenskapene potensielt kan bidra til at det finansielle instrumentet blir brukt til
- bedrageri eller uredelighet,
  - forsømmelse i forbindelse med eller misbruk av opplysninger om et finansmarked,
  - håndtering av utbyttet av kriminalitet,
  - terrorfinansiering, eller
  - tilrettelegging av hvitvasking av penger.

- p) Om den finansielle virksomheten eller praksisen utgjør en særlig høy risiko for markedenes og markedsinfrastrukturens robusthet eller ordnede virkemåte.
- q) Om et finansielt instrument eller en finansiell virksomhet eller praksis kan føre til et betydelig og kunstig misforhold mellom prisene på et derivat og prisene i det underliggende marked.
- r) Om det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen utgjør en høy risiko for å skape forstyrrelser for finansinstitusjoner som anses som viktige for finanssystemet i Unionen.
- s) Hvor viktig distribusjonen av det finansielle instrumentet er som finansieringskilde for utstederen.
- t) Om et finansielt instrument eller en finansiell virksomhet eller praksis utgjør en særlig risiko for markedet eller for betalingssysteminfrastrukturen, herunder handels-, clearing- og oppgjørssystemene.
- u) Om et finansielt instrument eller en finansiell virksomhet eller praksis kan true investorenes tillit til finanssystemet.

#### Artikkel 20

### Kriterier og faktorer i tilknytning til EBAs midlertidige myndighet til å foreta produktintervensjon

(Artikkel 41 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 41 nr. 2 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal EBA vurdere relevansen av alle faktorer og kriterier nevnt i nr. 2 og ta hensyn til alle relevante faktorer og kriterier for å avgjøre når markedsføring, distribusjon eller salg av visse strukturerte innskudd, strukturerte innskudd med visse særskilte egenskaper eller en type finansiell virksomhet eller praksis skaper et alvorlig problem knyttet til investorvern eller en trussel mot finansmarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i Unionen.

Ved anvendelse av første ledd kan EBA basere seg på av en eller flere av disse faktorene og kriteriene for å avgjøre om det foreligger et alvorlig problem knyttet til investorvern eller en trussel mot finansmarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i Unionen.

2. De faktorer og kriterier som EBA skal vurdere for å avgjøre om det foreligger et alvorlig problem knyttet til investorvern eller en trussel mot finansmarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i Unionen, skal være som følger:

- a) Graden av kompleksitet ved det strukturerte innskuddet eller typen finansiell virksomhet eller praksis i forhold til typen kunder, i henhold til en vurdering i samsvar med bokstav c), som er involvert i den finansielle virksomheten eller praksisen, særlig med hensyn til
  - typen underliggende eiendeler eller referanseeiendeler og graden av gjennomsiktighet ved dem,
  - graden av gjennomsiktighet for kostnader og avgifter i tilknytning til det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, og særlig mangelen på gjennomsiktighet som flere lag av kostnader og avgifter medfører,
  - kompleksiteten ved avkastningsmålingen, særlig med hensyn til om avkastningen avhenger av resultatene for en eller flere underliggende eiendeler eller referanseeiendeler som i sin tur påvirkes av andre faktorer, eller om avkastningen avhenger ikke bare av verdiene av de underliggende eiendelene eller referanseeiendelene på innledningsdato og forfallsdato eller rentebetalingdato, men også av verdiene i løpet av produktets levetid,
  - eventuelle risikoers art og omfang,
  - om det strukturerte innskuddet eller tjenesten er kombinert med andre produkter eller tjenester, eller
  - den eventuelle kompleksiteten ved enkelte vilkår.
- b) Omfanget av potensielle negative konsekvenser, særlig med hensyn til
  - den nominelle verdien av en emisjon av strukturerte innskudd,
  - antall kunder, investorer og markedsdeltakere som er involvert,



- den relative andelen av produktet i investorenes porteføljer,
  - sannsynligheten for og omfanget og arten av enhver skade, herunder det potensielle tapsbeløpet,
  - de skadelige konsekvensenes forventede varighet,
  - emisjonsvolum,
  - antall institusjoner som er involvert,
  - veksten i markedet eller salget,
  - gjennomsnittlig beløp som hver kunde har investert i det strukturerte innskuddet, eller
  - det dekningsnivået som er definert i europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/49/EU<sup>(1)</sup>.
- c) Typen kunder som er involvert i en finansiell virksomhet eller praksis, eller som et strukturert innskudd markedsføres eller selges til, særlig med hensyn til
- om kunden er en ikke-profesjonell kunde, en profesjonell kunde eller en kvalifisert motpart,
  - kundenes kompetanse og evner, herunder utdanningsnivå, erfaring med lignende finansielle produkter eller salgsmetoder,
  - kundenes økonomiske situasjon, herunder inntekt og formue,
  - kundenes viktigste finansielle mål, herunder pensjonssparing og finansiering av egen bolig,
  - om produktet eller tjenesten selges til kunder utenfor den planlagte målgruppen av slutt kunder, eller der målgruppen ikke har blitt tilstrekkelig definert,
  - muligheten for å omfattes av en innskuddsgarantiordning.
- d) Graden av gjennomsiktighet for det strukturerte innskuddet eller typen finansiell virksomhet eller praksis, særlig med hensyn til
- typen underliggende eiendeler og deres gjennomsiktighet,
  - eventuelle skjulte kostnader og avgifter,
  - bruk av metoder for å tiltrekke seg kunders oppmerksomhet, uten nødvendigvis å gjenspeile produktets eller tjenestens egnethet eller generelle kvalitet,
  - type risikoer og deres gjennomsiktighet,
  - bruk av produktnavn eller terminologi eller andre opplysninger som er villedende og antyder produkttegenskaper som ikke finnes, eller
  - om identiteten til innskuddsmottakere som kan være ansvarlige for en kundes innskudd, angis eller ikke.
- e) De særlige egenskapene ved eller komponentene i det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, herunder eventuelt innebygd finansiell giring, særlig med hensyn til
- finansiell giring som er innebygd i produktet,
  - finansiell giring som følger av finansiering, eller
  - det faktum at verdien av eventuelle underliggende eiendeler ikke lenger er tilgjengelig eller pålitelig.
- f) Eventuell forekomst og grad av misforhold mellom forventet avkastning eller fortjeneste for investorer og risikoen for tap i forbindelse med det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, særlig med hensyn til
- kostnaden ved å strukturere det strukturerte innskuddet eller virksomheten eller praksisen og andre kostnader,
  - misforholdet i forhold til den utstederrisiko som bæres av utsteder, eller
  - risiko-/avkastningsprofil.

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

- g) Hvor lett og til hvilken pris investorer kan gå ut av et strukturert innskudd, særlig med hensyn til
- det faktum at tidlig uttak ikke tillates, eller
  - eventuelle andre hindringer for utgang.
- h) Fastsettelsen av pris og tilhørende kostnader for det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, særlig med hensyn til
- bruken av skjulte eller tilknyttede avgifter, eller
  - avgifter som ikke gjenspeiler nivået på tjenesten som ytes.
- i) Graden av innovasjon ved et strukturert innskudd eller en finansiell virksomhet eller praksis, særlig med hensyn til
- graden av innovasjon knyttet til strukturen i det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, herunder innebygde og utløsende elementer,
  - graden av innovasjon knyttet til distribusjonsmodellen eller lengden på formidlingskjeden,
  - innovasjonens spredningsgrad, herunder om det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen er nyskapende for visse kategorier kunder,
  - innovasjon som medfører giring,
  - manglende gjennomsiktighet når det gjelder underliggende eiendeler, eller
  - markedets tidligere erfaring med lignende strukturerte innskudd eller salgsmetoder.
- j) Salgsmetodene knyttet til det strukturerte innskuddet, særlig med hensyn til
- kommunikasjons- og distribusjonskanalene som brukes,
  - informasjons-, markedsførings- eller annet reklamemateriell som er knyttet til investeringen,
  - antatte investeringsformål, eller
  - om beslutningen om å kjøpe kommer i andre eller tredje hånd etter et tidligere kjøp.
- k) Den finansielle og forretningsmessige situasjon hos utstederen av et strukturert innskudd, særlig med hensyn til
- den finansielle situasjon hos utstederen eller en eventuell garantist, eller
  - gjennomsiktigheten med hensyn til utstederens eller garantistens forretnings situasjon.
- l) Om opplysningene som produsenten eller distributørene har lagt fram om et strukturert innskudd, er for utilstrekkelige eller upålitelige til at markedsdeltakerne som opplysningene er rettet mot, kan ta en informert beslutning ut fra det strukturerte innskuddets art og type.
- m) Om det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen innebærer en høy risiko når det gjelder utførelsen av transaksjoner som gjennomføres av deltakere eller investorer i det berørte markedet.
- n) Om det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen vil gjøre økonomien i Unionen sårbar for risiko.
- o) Om det strukturerte innskuddet har egenskaper som gjør det særlig utsatt for økonomisk kriminalitet, og særlig om disse egenskapene potensielt kan bidra til at det strukturerte innskuddet blir brukt til
- bedrageri eller uredelighet,
  - forsømmelse i forbindelse med eller misbruk av opplysninger om et finansmarked,
  - håndtering av utbyttet av kriminalitet,
  - terrorfinansiering, eller
  - tilrettelegging av hvitvasking av penger.
- p) Om den finansielle virksomheten eller praksisen utgjør en særlig høy risiko for markedenes og markedsinfrastrukturens robusthet eller ordnede virkemåte.
- q) Om et strukturert innskudd eller en finansiell virksomhet eller praksis kan føre til et betydelig og kunstig misforhold mellom prisene på et derivat og prisene i det underliggende marked.

- r) Om det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen utgjør en høy risiko for å skape forstyrrelser for finansinstitusjoner som anses som viktige for finanssystemet i Unionen, særlig med hensyn til finansinstitusjonenes sikringsstrategi i forbindelse med utstedelsen av det strukturerte innskuddet, herunder muligheten for feil prissetting av kapitalgarantien ved forfall eller den omdømmerisiko som det strukturerte innskuddet eller praksisen eller virksomheten utgjør for finansinstitusjonene.
- s) Hvor viktig distribusjonen av det strukturerte innskuddet er som finansieringskilde for finansinstitusjonen.
- t) Om et strukturert innskudd eller en finansiell praksis eller virksomhet utgjør en særlig risiko for markedet eller for betalingssysteminfrastrukturen.
- u) Om et strukturert innskudd eller en finansiell virksomhet eller praksis kan true investorenes tillit til finanssystemet.

#### Artikkel 21

### **Kriterier og faktorer som vedkommende myndigheter skal ta hensyn til ved utøvelse av sin myndighet til å foreta produktintervensjon**

(Artikkel 42 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 42 nr. 2 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal vedkommende myndigheter vurdere relevansen av alle faktorer og kriterier nevnt i nr. 2 og ta hensyn til alle relevante faktorer og kriterier for å avgjøre når markedsføring, distribusjon eller salg av visse finansielle instrumenter eller strukturerte innskudd eller finansielle instrumenter eller strukturerte innskudd med visse særskilte egenskaper eller en type finansiell virksomhet eller praksis skaper et alvorlig problem knyttet til investorvern eller en trussel mot finansmarkedenes eller varemarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i minst en medlemsstat.

Ved anvendelse av første ledd kan vedkommende myndigheter basere seg på en eller flere av disse faktorene og kriteriene for å avgjøre om det foreligger et alvorlig problem knyttet til investorvern eller en trussel mot finansmarkedenes eller varemarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i minst en medlemsstat.

2. De faktorer og kriterier som vedkommende myndigheter skal vurdere for å avgjøre om det foreligger et alvorlig problem knyttet til investorvern eller en trussel mot finansmarkedenes eller varemarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i minst en medlemsstat, skal omfatte følgende:

- a) Graden av kompleksitet ved det finansielle instrumentet eller typen finansiell virksomhet eller praksis i forhold til typen kunder, i henhold til en vurdering i samsvar med bokstav c), som er involvert i den finansielle virksomheten eller praksisen, eller som det finansielle instrumentet eller strukturerte innskuddet markedsføres eller selges til, særlig med hensyn til
  - typen underliggende eiendeler eller referanseeiendeler og graden av gjennomsiktighet ved dem,
  - graden av gjennomsiktighet for kostnader og avgifter i tilknytning til det finansielle instrumentet, det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, og særlig mangelen på gjennomsiktighet som flere lag av kostnader og avgifter medfører,
  - kompleksiteten ved avkastningsmålingen, idet det tas hensyn til om avkastningen avhenger av resultatene for en eller flere underliggende eiendeler eller referanseeiendeler som i sin tur påvirkes av andre faktorer, eller om avkastningen avhenger ikke bare av verdiene av de underliggende eiendelene eller referanseeiendelene på innledningsdato og forfallsdato, men også av verdiene i løpet av produktets levetid,
  - eventuelle risikoers art og omfang,
  - om produktet eller tjenesten er kombinert med andre produkter eller tjenester,
  - den eventuelle kompleksiteten ved enkelte vilkår.
- b) Omfanget av potensielle negative konsekvenser, særlig med hensyn til
  - den nominelle verdien av det finansielle instrumentet eller av en emisjon av strukturerte innskudd,
  - antall kunder, investorer og markedsdeltakere som er involvert,
  - den relative andelen av produktet i investorenes porteføljer,

- sannsynligheten for og omfanget og arten av enhver skade, herunder det potensielle tapsbeløpet,
  - de skadelige konsekvensenes forventede varighet,
  - emisjonsvolum,
  - antall mellommenn som er involvert,
  - veksten i markedet eller salget,
  - gjennomsnittlig beløp som hver kunde har investert i det finansielle instrumentet eller det strukturerte innskuddet, eller
  - det dekningsnivået som er definert i direktiv 2014/49/EU, når det gjelder strukturerte innskudd.
- c) Typen kunder som er involvert i en finansiell virksomhet eller praksis, eller som et finansielt instrument eller et strukturert innskudd markedsføres eller selges til, særlig med hensyn til
- om kunden er en ikke-profesjonell kunde, en profesjonell kunde eller en kvalifisert motpart,
  - kundenes kompetanse og evner, herunder utdanningsnivå, erfaring med lignende finansielle instrumenter eller strukturerte innskudd eller salgsmetoder,
  - kundenes økonomiske situasjon, herunder deres inntekt og formue,
  - kundenes viktigste finansielle mål, herunder pensjonssparing og finansiering av egen bolig,
  - om produktet eller tjenesten selges til kunder utenfor den planlagte målgruppen av sluttkunder, eller der målgruppen ikke har blitt tilstrekkelig definert,
  - muligheten for å omfattes av en innskuddsgarantiordning, når det gjelder strukturerte innskudd.
- d) Graden av gjennomsiktighet for det finansielle instrumentet, det strukturerte innskuddet eller typen finansiell virksomhet eller praksis, særlig med hensyn til
- typen underliggende eiendeler og deres gjennomsiktighet,
  - eventuelle skjulte kostnader og avgifter,
  - bruk av metoder for å tiltrekke seg kunders oppmerksomhet, uten nødvendigvis å gjenspeile produktets eller den finansielle virksomhetens eller praksisens egnethet eller generelle kvalitet,
  - type risikoer og deres gjennomsiktighet,
  - bruk av produktnavn eller terminologi eller andre opplysninger som er villedende ved at de antyder et høyere sikkerhets- eller avkastningsnivå enn det som faktisk er mulig eller sannsynlig, eller som antyder produktegenskaper som ikke finnes,
  - når det gjelder strukturerte innskudd, om identiteten til innskuddsmottakere som kan være ansvarlige for en kundes innskudd, angis eller ikke.
- e) De særlige egenskapene ved eller komponentene i det strukturerte innskuddet, det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, herunder eventuelt innebygd finansiell giring, særlig med hensyn til
- finansiell giring som er innebygd i produktet,
  - finansiell giring som følger av finansiering,
  - egenskapene ved verdipapirfinansieringstransaksjoner, eller
  - det faktum at verdien av eventuelle underliggende eiendeler ikke lenger er tilgjengelig eller pålitelig.
- f) Eventuell forekomst og grad av misforhold mellom forventet avkastning eller fortjeneste for investorer og risikoen for tap i forbindelse med det finansielle instrumentet, det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, særlig med hensyn til
- kostnaden ved å strukturere det finansielle instrumentet, det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen og andre kostnader,
  - misforholdet i forhold til den utstederrisiko som bæres av utsteder, eller
  - risiko-/avkastningsprofil.

- g) Hvor lett og til hvilken pris investorer kan selge det berørte finansielle instrumentet, bytte til et annet finansielt instrument eller gå ut av et strukturert innskudd, idet det i relevante tilfeller, avhengig av om produktet er et finansielt instrument eller et strukturert innskudd, tas særlig hensyn til
- differansen mellom kjøpskurs og salgskurs,
  - hvor ofte det foreligger handelsmuligheter,
  - emisjonens størrelse og størrelsen på annenhåndsmarkedet,
  - forekomsten eller fraværet av likviditetstilbydere eller prisstillere i annenhåndsmarkedet,
  - egenskapene ved handelssystemet, eller
  - eventuelle andre hindringer for utgang eller at tidlig uttak ikke er tillatt.
- h) Fastsettelsen av pris og tilhørende kostnader for det strukturerte innskuddet, det finansielle instrumentet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, særlig med hensyn til
- bruken av skjulte eller tilknyttede avgifter, eller
  - avgifter som ikke gjenspeiler nivået på tjenesten som ytes.
- i) Graden av innovasjon ved et finansielt instrument, et strukturert innskudd eller en finansiell virksomhet eller praksis, særlig med hensyn til
- graden av innovasjon knyttet til strukturen i det finansielle instrumentet, det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen, herunder innebygde og utløsende elementer,
  - graden av innovasjon knyttet til distribusjonsmodellen eller lengden på formidlingskjeden,
  - innovasjonens spredningsgrad, herunder om det finansielle instrumentet, det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen er nyskapende for visse kategorier kunder,
  - innovasjon som medfører giring,
  - manglende gjennomsiktighet når det gjelder underliggende eiendeler, eller
  - markedets tidligere erfaring med lignende finansielle instrumenter, strukturerte innskudd eller salgsmetoder.
- j) Salgsmetodene knyttet til det finansielle instrumentet eller det strukturerte innskuddet, særlig med hensyn til
- kommunikasjons- og distribusjonskanalene som brukes,
  - informasjons-, markedsførings- eller annet reklamemateriell som er knyttet til investeringen,
  - antatte investeringsformål, eller
  - om beslutningen om å kjøpe kommer i andre eller tredje hånd etter et tidligere kjøp.
- k) Den finansielle og forretningsmessige situasjon hos utstederen av et finansielt instrument eller et strukturert innskudd, særlig med hensyn til
- den finansielle situasjon hos utstederen eller en eventuell garantist, eller
  - gjennomsiktigheten med hensyn til utstederens eller garantistens forretnings situasjon.
- l) Om opplysningene som produsenten eller distributørene har lagt fram om et finansielt instrument eller et strukturert innskudd, er for utilstrekkelige eller upålitelige til at markedsdeltakerne som opplysningene er rettet mot, kan ta en informert beslutning ut fra det finansielle instrumentets eller det strukturerte innskuddets art og type.
- m) Om det finansielle instrumentet, det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen innebærer en høy risiko når det gjelder utførelsen av transaksjoner som gjennomføres av deltakere eller investorer i det berørte markedet.
- n) Om den finansielle virksomheten eller praksisen i alvorlig grad vil kunne svekke integriteten ved prisdannelsesprosessen i det berørte markedet slik at prisen eller verdien på det aktuelle finansielle instrumentet eller strukturerte innskuddet ikke lenger bestemmes av de legitime markedskreftene tilbud og etterspørsel, eller slik at markedsdeltakerne ikke lenger kan basere seg på prisene som dannes på dette markedet, eller på handelsvolumene som grunnlag for sine investeringsbeslutninger.
- o) Om et finansielt instrumentet, et strukturert innskudd eller en finansiell virksomhet eller praksis vil gjøre den nasjonale økonomien sårbar for risiko.

- p) Om det finansielle instrumentet eller det strukturerte innskuddet har egenskaper som gjør det særlig utsatt for økonomisk kriminalitet, og særlig om disse egenskapene potensielt kan bidra til at det finansielle instrumentet eller det strukturerte innskuddet blir brukt til
- bedrageri eller uredelighet,
  - forsømmelse i forbindelse med eller misbruk av opplysninger om et finansmarked,
  - håndtering av utbyttet av kriminalitet,
  - terrorfinansiering, eller
  - tilrettelegging av hvitvasking av penger.
- q) Om en finansiell virksomhet eller praksis utgjør en særlig høy risiko for markedenes og markedsinfrastrukturens robusthet eller ordnede virkemåte.
- r) Om et finansielt instrument, et strukturert innskudd eller en finansiell virksomhet eller praksis kan føre til et betydelig og kunstig misforhold mellom prisene på et derivat og prisene i det underliggende marked.
- s) Om det finansielle instrumentet, det strukturerte innskuddet eller den finansielle virksomheten eller praksisen utgjør en høy risiko for å skape forstyrrelser for finansinstitusjoner som anses som viktige for finanssystemet i medlemsstaten til den berørte vedkommende myndighet, særlig med hensyn til finansinstitusjonenes sikringsstrategi i forbindelse med utstedelsen av det strukturerte innskuddet, herunder muligheten for feil prissetting av kapitalgarantien ved forfall eller den omdømmerisiko som det strukturerte innskuddet eller praksisen eller virksomheten utgjør for finansinstitusjonene.
- t) Hvor viktig distribusjonen av det finansielle instrumentet eller det strukturerte innskuddet er som finansieringskilde for utstederen eller finansinstitusjonene.
- u) Om et finansielt instrument, et strukturert innskudd eller en finansiell virksomhet eller praksis utgjør en særlig risiko for markedet eller for betalingssysteminfrastrukturen, herunder handels-, clearing- og oppgjørssystemene.
- v) Om et finansielt instrument, et strukturert innskudd eller en finansiell virksomhet eller praksis kan true investorenes tillit til finanssystemet.

## AVSNITT 2

### *Myndighet når det gjelder posisjonshåndtering*

#### *Artikkel 22*

### **ESMAs myndighet når det gjelder posisjonshåndtering**

(Artikkel 45 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelse av artikkel 45 nr. 2 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal følgende kriterier og faktorer legges til grunn ved vurderingen av om det foreligger en trussel mot finansmarkedenes ordnede virkemåte og integritet, herunder varederivatmarkedene i samsvar med målene oppført i artikkel 57 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU og når det gjelder leveringsvilkårene for fysiske varer, eller mot stabiliteten i hele eller deler av finanssystemet i Unionen:
- a) Forekomsten av alvorlige finansielle, monetære eller budsjettmessige problemer som kan føre til finansiell ustabilitet for en medlemsstat eller en finansinstitusjon som anses som viktig for det globale finanssystemet, herunder kredittinstitusjoner, forsikringselskaper, leverandører av markedsinfrastruktur og kapitalforvaltningsselskaper med virksomhet i Unionen, dersom disse problemene kan utgjøre en trussel mot finansmarkedenes ordnede virkemåte og integritet eller stabiliteten i finanssystemet i Unionen.
- b) En kredittvurdering eller et mislighold av en medlemsstat, en kredittinstitusjon eller en annen finansinstitusjon som anses som viktig for det globale finanssystemet, som forsikringselskaper, leverandører av markedsinfrastruktur og kapitalforvaltningsselskaper med virksomhet i Unionen, som skaper eller som med rimelighet kan forventes å skape alvorlig usikkerhet med hensyn til deres solvens.
- c) Betydelig salgspress eller uvanlig volatilitet som forårsaker et betydelig kursfall for et finansielt instrument knyttet til kredittinstitusjoner eller andre finansinstitusjoner som anses som viktige for det globale finanssystemet, som forsikringselskaper, leverandører av markedsinfrastruktur og kapitalforvaltningsselskaper med virksomhet i Unionen og offentlige utstedere.

- d) Eventuell skade på fysiske strukturer hos viktige finansielle utstedere, markedsinfrastrukturer, clearing- og oppgjørssystemer eller tilsynsmyndigheter som kan få stor, negativ innvirkning på markedene, særlig dersom skaden skyldes en naturkatastrofe eller et terrorangrep.
  - e) Eventuelle forstyrrelser i et betalingssystem eller en oppgjørsprosess, særlig dersom forstyrrelsen er knyttet til virksomhet mellom banker, som skaper eller kan skape betydelige feil eller forsinkelser i betalinger eller oppgjør i Unionens betalingssystemer, særlig dersom de kan føre til spredning av finansielt eller økonomisk stress i kredittinstitusjoner eller andre finansielle institusjoner som anses som viktige for det globale finanssystemet, som forsikringselskaper, leverandører av markedsinfrastruktur og kapitalforvaltningsselskaper, eller i en medlemsstat.
  - f) En vesentlig, plutselig nedgang i tilbudet av en vare eller en økning i etterspørselen etter en vare, som forstyrrer balansen mellom tilbud og etterspørsel.
  - g) En betydelig posisjon i en bestemt vare som innehas av én person eller flere personer som opptrer samlet, på én eller flere handelsplasser, gjennom ett eller flere markedsmedlemmer.
  - h) Manglende evne hos en handelsplass til å utøve sin myndighet med hensyn til posisjonshåndtering på grunn av en hendelse som påvirker kontinuiteten i virksomheten.
2. Ved anvendelse av artikkel 45 nr. 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal følgende kriterier og faktorer legges til grunn ved fastsettelse av en hensiktsmessig reduksjon av en posisjon eller en eksponering:
- a) Type innehaver av posisjonen, herunder produsenter, forbrukere eller finansinstitusjoner.
  - b) Det finansielle instrumentets forfallsdato.
  - c) Posisjonens størrelse i forhold til størrelsen på det relevante varederivatmarkedet.
  - d) Posisjonens størrelse i forhold til størrelsen på markedet for den underliggende varen.
  - e) Posisjonens retning (kort eller lang) og delta eller deltaintervaller.
  - f) Formålet med posisjonen, særlig om posisjonen tjener til sikringsformål eller om den innehas med henblikk på finansiell eksponering.
  - g) Posisjonsinnehaverens erfaring med å inneha posisjoner av en gitt størrelse eller med å levere eller ta imot levering av en gitt vare.
  - h) Andre posisjoner som vedkommende innehar i det underliggende markedet eller med andre løpetider i samme derivat.
  - i) Likviditeten i markedet og tiltakets innvirkning på andre markedsdeltakere.
  - j) Leveringsmetode.
3. Ved anvendelse av artikkel 45 nr. 3 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal følgende kriterier legges til grunn for å fastslå om det foreligger risiko for regelverksarbitrasje:
- a) Om samme kontrakt omsettes på en annen handelsplass eller OTC.
  - b) Om en praktisk talt tilsvarende kontrakt omsettes på en annen handelsplass eller OTC (som er lignende og innbyrdes forbundet, men som ikke anses som del av samme ombyttelige åpne posisjon).
  - c) Virkningene av beslutningen på markedet for den underliggende varen.
  - d) Virkningene av beslutningen på markeder og deltakere som ikke er omfattet av ESMA's myndighet med hensyn til posisjonshåndtering.
  - e) Den sannsynlige virkningen på markedenes ordnede virkemåte og integritet dersom ESMA ikke iverksetter tiltak.
4. Ved anvendelse av artikkel 45 nr. 2 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 skal ESMA anvende kriteriene og faktorene fastsatt i nr. 1 i denne artikkel og ta hensyn til om det planlagte tiltaket er en reaksjon på at en vedkommende myndighet har unnlatt å handle, eller på en tilleggsrisiko som vedkommende myndighet er ute av stand til å håndtere i henhold til artikkel 69 nr. 2 bokstav j) eller o) i direktiv 2014/65/EU.

Ved anvendelse av første ledd skal en vedkommende myndighet anses å ha unnlatt å handle dersom den, ut fra den myndighet den er tillagt, har tilstrekkelige tilsynsfullmakter til fullt ut å kunne håndtere trusselen på hendelsestidspunktet uten bistand fra andre vedkommende myndigheter, men unnlater å treffe slike tiltak.

En vedkommende myndighet skal anses å være ute av stand til å håndtere en trussel tilfredsstillende dersom en eller flere av faktorene nevnt i artikkel 45 nr. 10 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014 oppstår i den vedkommende myndighetens jurisdiksjon og i én eller flere ytterligere jurisdiksjoner.

## KAPITTEL VI

### SLUTTIBESTEMMELSER

#### *Artikkel 23*

#### **Overgangsbestemmelser**

1. Som unntak fra artikkel 5 nr. 1 skal vedkommende myndigheter fra denne forordnings ikrafttredelsesdato til dens anvendelsesdato foreta likviditetsvurderinger og offentliggjøre resultatene av disse vurderingene umiddelbart etter at de er fullført, i samsvar med følgende tidsrammer:

a) Dersom finansielle instrumenter handles for første gang på en handelsplass i Unionen på en dato som er minst ti uker før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014, skal vedkommende myndigheter offentliggjøre resultatet av vurderingene senest fire uker før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014.

b) Dersom finansielle instrumenter handles for første gang på en handelsplass i Unionen på en dato i løpet av perioden som begynner ti uker før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 og ender dagen før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014, skal vedkommende myndigheter offentliggjøre resultatet av vurderingene senest på anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014.

2. Vurderingene nevnt i nr. 1 skal foretas på følgende måte:

a) Dersom finansielle instrumenter handles for første gang på en handelsplass i Unionen på en dato som er minst 16 uker før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014, skal vurderingene baseres på de data som er tilgjengelige for den referanseperioden på 40 uker som begynner 52 uker før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014.

b) Dersom finansielle instrumenter handles for første gang på en handelsplass i Unionen på en dato i løpet av perioden som begynner 16 uker før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 og ender ti uker før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014, skal vurderingene baseres på de data som er tilgjengelige for de første fire ukenes handel med det finansielle instrumentet.

c) Dersom finansielle instrumenter handles for første gang på en handelsplass i Unionen på en dato i løpet av perioden som begynner ti uker før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 og ender dagen før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014, skal vurderingene baseres på handelshistorikken for de finansielle instrumentene eller andre finansielle instrumenter som anses å ha lignende egenskaper som disse finansielle instrumentene.

3. Vedkommende myndigheter, markedsoperatører og verdipapirforetak, herunder verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal ved anvendelse av artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 bruke opplysningene som offentliggjøres i samsvar med nr. 1, fram til 1. april året etter anvendelsesdatoen for denne forordning.

4. I løpet av perioden nevnt i nr. 3 skal vedkommende myndigheter med hensyn til de finansielle instrumentene nevnt i nr. 2 bokstav b) og c) sikre at

a) opplysningene som offentliggjøres i samsvar med nr. 1, fortsatt er hensiktsmessige i henhold til artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014,

b) opplysningene som offentliggjøres i samsvar med nr. 1, om nødvendig er ajourført på grunnlag av en lengre handelsperiode og en mer omfattende handelshistorikk.



*Artikkel 24***Ikrafttredelse**

Denne forordning trer i kraft den 20. dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Den får anvendelse fra 3. januar 2018.

Artikkel 23 får imidlertid anvendelse fra denne forordning ikrafttredelsesdato.

Denne forordning er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Brussel 18. mai 2016.

*For Kommisjonen*

Jean-Claude JUNCKER

*President*

\_\_\_\_\_

## VEDLEGG

**Data som skal legges fram med henblikk på vurdering av om et marked for aksjer, depotbevis, børshandlede fond og sertifikater er et likvid marked**

Tabell 1

**Symboltabell**

Symbol	Datatype	Definisjon
{ALPHANUM-n}	Inntil n alfanumeriske tegn	Fritekstfelt.
{ISIN}	12 alfanumeriske tegn	ISIN-kode som definert i ISO 6166.
{MIC}	4 alfanumeriske tegn	Markedsidentifikator som definert i ISO 10383.
{DATEFORMAT}	Datoformat i henhold til ISO 8601	Datoer skal angis i følgende format: ÅÅÅÅ-MM-DD.
{DECIMAL-n/m}	Desimaltall med til sammen inntil n sifre, hvorav inntil m sifre kan være desimaler	Tallfelt for både positive og negative verdier: — Desimalskilletegnet er «.» (punktum). — Negative tall starter med «-» (minus). — Verdier avrundes, trunkeres ikke.

Tabell 2

**Nærmere opplysninger om dataene som skal legges fram for å kunne vurdere om et marked for aksjer, depotbevis, børshandlede fond og sertifikater er et likvid marked**

#	Felt	Opplysninger som skal rapporteres	Formater og standarder for rapportering
1	Instrumentets identifikasjonskode	Kode som brukes for å identifisere det finansielle instrumentet.	{ISIN}
2	Instrumentets fulle navn	Det finansielle instrumentets fulle navn.	{ALPHANUM-350}
3	Handelsplass	Segmentspesifikk MIC-kode for handelsplassen, der slik finnes, ellers operasjonell MIC-kode.	{MIC}
4	MiFIR-identifikator	Identifikasjon av egenkapitalinstrumenter: <b>Aksjer</b> i henhold til artikkel 4 nr. 1 punkt 44 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU. <b>Depotbevis</b> som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 45 i direktiv 2014/65/EU. <b>Børshandlede fond</b> som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 46 i direktiv 2014/65/EU. <b>Sertifikater</b> som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 27 i forordning (EF) nr. 600/2014.	Egenkapitalinstrumenter: «SHRS» = aksjer «ETFS» = børshandlede fond «DPRS» = depotbevis «CRFT» = sertifikater

#	Felt	Opplysninger som skal rapporteres	Formater og standarder for rapportering
5	Rapporteringsdag	Dato som dataene gjelder for. Data skal framlegges minst for følgende datoer: — Tilfelle 1: dagen som tilsvare «dato for opptak til handel eller dato for første handel», i henhold til artikkel 5 nr. 3 bokstav a). — Tilfelle 2: siste dag i fireukersperioden som begynner på «dato for opptak til handel eller dato for første handel», i henhold til artikkel 5 nr. 3 bokstav b) punkt i). — Tilfelle 3: siste handelsdag i hvert kalenderår, i henhold til artikkel 5 nr. 3 bokstav b) punkt ii). — Tilfelle 4: den dag en foretakshendelse trer i kraft, i henhold til artikkel 5 nr. 3 bokstav b) punkt iii). Når det gjelder tilfelle 1, skal det legges fram anslag, alt etter hva som er relevant, i feltene 6–12.	{DATEFORMAT}
6	Antall utestående instrumenter	<i>For aksjer og depotbevis:</i> Samlet antall utestående instrumenter. <i>For børshandlede fond:</i> Antall andeler som er utstedt for handel.	{DECIMAL-18/5}
7	Eierandeler som utgjør mer enn 5 % av det samlede antall stemmeretter	<i>Bare for aksjer:</i> Det samlede antall aksjer som tilsvare en eierandel på mer enn 5 % av utstederens samlede antall stemmeretter, med mindre en slik eierandel innehas av en innretning for kollektiv investering eller et pensjonsfond. Dette feltet skal bare fylles ut dersom faktiske opplysninger er tilgjengelige.	{DECIMAL-18/5}
8	Instrumentets pris	<i>Bare for aksjer og depotbevis:</i> Instrumentets pris ved slutten av rapporteringsdagen. Prisen skal uttrykkes i euro.	{DECIMAL-18//13}
9	Emisjonens størrelse	<i>Bare for sertifikater:</i> Emisjonsstørrelse for sertifikatet, uttrykt i euro.	{DECIMAL-18/5}
10	Antall handelsdager i perioden	Samlet antall handelsdager som dataene gjelder for.	{DECIMAL-18/5}
11	Samlet omsetning	Samlet omsetning i perioden.	{DECIMAL-18/5}
12	Samlet antall transaksjoner	Samlet antall transaksjoner i perioden.	{DECIMAL-18/5}