

DELEGERT KOMMISJONSFORORDNING (EU) 2017/565**2022/EØS/13/102****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(*)**

EUROPAKOMMISSIONEN HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte,

under henvisning til europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU⁽¹⁾, særlig artikkel 2 nr. 3, artikkel 4 nr. 1 punkt 2 annet ledd, og artikkel 4 nr. 2, artikkel 16 nr. 12, artikkel 23 nr. 4, artikkel 24 nr. 13, artikkel 25 nr. 8, artikkel 27 nr. 9, artikkel 28 nr. 3, artikkel 30 nr. 5, artikkel 31 nr. 4, artikkel 32 nr. 4, artikkel 33 nr. 8, artikkel 52 nr. 4, artikkel 54 nr. 4, artikkel 58 nr. 6, artikkel 64 nr. 7, artikkel 65 nr. 7 og artikkel 79 nr. 8, og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) Direktiv 2014/65/EU fastsetter den rettslige rammen for finansmarkedene i Unionen som regulerer vilkårene for verdipapirforetaks yting av investeringstjenester og eventuelle tilknyttede tjenester samt investeringsvirksomhet; organisatoriske krav til verdipapirforetak som utfører slike tjenester og slik virksomhet, til regulerte markeder og til leverandører av datarapporteringstjenester; rapporteringskrav med hensyn til transaksjoner i finansielle instrumenter; posisjongrenser og posisjonshåndteringskontroller som gjelder for varederivater; og gjennomsiktighetskrav med hensyn til transaksjoner i finansielle instrumenter.
- 2) Direktiv 2014/65/EU gir Kommisjonen myndighet til å vedta en rekke delegerte rettsakter. Det er viktig at alle de detaljerte utfyllende reglene for tillatelse, løpende drift, markedets gjennomsiktighet og integritet, som er aspekter som er uløselig knyttet til adgangen til å starte og utøve tjenestene og virksomheten som omfattes av direktiv 2014/65/EU, får anvendelse samtidig med direktiv 2014/65/EU, slik at de nye kravene kan fungere effektivt. For å sikre sammenheng og for å gjøre det lettere å få oversikt over og samlet tilgang til bestemmelsene for personer som omfattes av disse forpliktelsene, og for investorer, er det ønskelig at de delegerte rettsaktene som er knyttet til ovennevnte regler, inngår i denne forordning.
- 3) Det er nødvendig ytterligere å presisere kriteriene for å bestemme under hvilke omstendigheter kontrakter i forbindelse med engroshandlede energiprodukter skal gjøres opp fysisk med sikte på å begrense anvendelsesområdet fastsatt i avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU. For å sikre at anvendelsesområdet for dette unntaket begrenses slik at smutthull unngås, er det nødvendig at slike kontrakter krever at både kjøper og selger innfører forholdsmessige ordninger for å foreta eller motta levering av den underliggende varen når kontrakten utløper. For å unngå smutthull i forbindelse med balanseavtaler med operatøren av transmisjonsnett på områdene elektrisk kraft og gass, bør slike

(*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 87 av 31.3.2017, s. 1, 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. 349.

balanseavtaler bare anses som en forholdsmessig ordning dersom partene i avtalen er forpliktet til fysisk å levere elektrisk kraft eller gass. Kontrakter bør også fastsette klare forpliktelser med hensyn til fysisk levering som ikke kan motregnes, samtidig som det anerkjennes at former for operasjonell avregning («netting») som definert i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1227/2011⁽¹⁾ eller i nasjonal rett, ikke bør anses som motregning. Kontrakter som skal gjøres opp fysisk, bør tillates å levere med flere ulike metoder, men alle metodene bør innebære en form for overføring av eiendomsrett eller lignende til den relevante underliggende varen eller en relevant mengde av varen.

- 4) For å tydeliggjøre når en kontrakt som gjelder et engroshandlet energiprodukt, skal gjøres opp fysisk, er det nødvendig ytterligere å presisere når visse omstendigheter som force majeure eller reell manglende oppgjørsevne foreligger, uten at dette endrer karakteriseringen av disse kontraktene som «skal gjøres opp fysisk». Det er også viktig å tydeliggjøre hvordan olje- og kullenergiderivater bør forstås i henhold til avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU. I denne sammenheng bør kontrakter knyttet til oljeskifer ikke anses som kullenergiderivater.
- 5) En derivatkontrakt bør anses som et finansielt instrument i henhold til avsnitt C nr. 7 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU bare dersom den gjelder en vare og oppfyller en rekke kriterier for når en kontrakt bør anses for å ha samme egenskaper som andre finansielle derivater og ikke ha kommersielle formål. Dette bør omfatte kontrakter som er standardiserte og handles på handelsplasser, eller tilsvarende kontrakter der alle kontraktsvilkårene tilsvarer vilkårene for kontrakter som handles på handelsplasser. I slike tilfeller bør også bestemmelser om for eksempel varens kvalitet eller leveringsstedet, anses som en del av kontraktsvilkårene.
- 6) For å skape klarhet om definisjonene av kontrakter som gjelder underliggende variabler fastsatt i avsnitt C nr. 10 i direktiv 2014/65/EU, bør det fastsettes kriterier som gjelder vilkår og underliggende variabler i disse kontraktene. Selv om forsikringsstatistikk inngår i listen over underliggende, betyr ikke det at anvendelsesområdet for disse kontraktene utvides til å omfatte forsikring og gjenforsikring.
- 7) Direktiv 2014/65/EU fastsetter en generell ramme for et regelverk for finansmarkedene i Unionen, og listen over finansielle instrumenter som omfattes, angis i avsnitt C i vedlegg I. Avsnitt C nr. 4 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU omfatter finansielle instrumenter knyttet til en valuta som derfor omfattes av direktivets virkeområde.
- 8) For å sikre en ensartet anvendelse av direktiv 2014/65/EU er det nødvendig å tydeliggjøre definisjonene fastsatt i avsnitt C nr. 4 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU for andre derivatkontrakter som er knyttet til valutaer, og tydeliggjøre at spotkontrakter som er knyttet til valutaer, ikke utgjør andre derivater i henhold til avsnitt C nr. 4 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU.
- 9) Det er allment anerkjent at oppgjørsperioden for en spotkontrakt for de fleste viktigste valutaene er høyst to dager, men der dette ikke er markedspraksis, er det nødvendig å fastsette bestemmelser som tillater at oppgjør foretas i samsvar med vanlig markedspraksis. I slike tilfeller skal fysisk oppgjør ikke kreve bruk av pengesedler, og kan omfatte elektronisk oppgjør.
- 10) Valutakontrakter kan også benyttes for å foreta betaling, og disse kontraktene bør ikke anses som finansielle instrumenter, forutsatt at de ikke handles på en handelsplass. Det er derfor hensiktsmessig å anse som spotkontrakter slike valutakontrakter som benyttes til å betale for finansielle instrumenter, dersom oppgjørsperioden for disse kontraktene er mer enn to handelsdager og mindre enn fem handelsdager. Det er også hensiktsmessig å anse som betalingsmidler slike valutakontrakter som er inngått med sikte på å oppnå sikkerhet om hvor mye som skal betales for varer, tjenester og realinvestering. Dette vil føre til at valutakontrakter inngått med ikke-finansielle foretak som mottar betaling i utenlandsk valuta for eksport av identifiserbare varer og tjenester, og ikke-finansielle foretak som foretar betaling i utenlandsk valuta for å importere bestemte varer og tjenester, ikke omfattes av definisjonen av finansielle instrumenter.

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

- 11) Avregning («netting») av betalinger er avgjørende for en effektiv drift av valutaoppgjørssystemer, og klassifiseringen av en utenlandsk valutakontrakt som en spottransaksjon bør derfor ikke kreve uavhengig oppgjør for hver spotkontrakt i utenlandsk valuta.
- 12) Ikke-leverbare terminkontrakter er kontrakter som gjelder forskjellen mellom en tidligere avtalt valutakurs og den faktiske spotkursen ved kontraktens utløp, og bør derfor, uansett oppgjørsperiode, ikke anses som spotkontrakter.
- 13) En avtale om veksling av én valuta mot en annen valuta skal anses som en direkte og ubetinget veksling av disse valutaene. Når det gjelder en kontrakt som innebærer flere vekslinger, bør hver veksling vurderes separat. En opsjon eller en bytteavtale som gjelder en valuta, bør imidlertid ikke anses som en kontrakt om salg eller veksling av en valuta, og kan derfor ikke anses som en spotkontrakt eller som betalingsmidler uansett bytteavtalens eller opsjonens løpetid, og uansett om den handles på en handelsplass eller ikke.
- 14) Rådgivning om finansielle instrumenter som er rettet mot allmennheten, bør ikke anses som en personlig anbefaling i henhold til definisjonen av «investeringsrådgivning» i direktiv 2014/65/EU. Med tanke på det økende antallet formidlere som gir personlige anbefalinger ved å anvende distribusjonskanaler, bør det tydeliggjøres at en anbefaling, selv om den formidles utelukkende gjennom distribusjonskanaler som for eksempel internett, kan anses som en personlig anbefaling. Situasjoner der for eksempel e-postkorrespondanse brukes for å gi personlige anbefalinger til en bestemt person, og ikke til å gi opplysninger til allmennheten, kan derfor utgjøre investeringsrådgivning.
- 15) Generell rådgivning om en type finansielle instrumenter anses ikke som investeringsrådgivning i henhold til direktiv 2014/65/EU. Dersom et verdipapirforetak gir en kunde generelle råd om en type finansielle instrumenter som foretaket presenterer som egnet for kunden, eller som det, på grunnlag av en vurdering av omstendighetene, anser som egnet for kunden, og denne rådgivningen i virkeligheten ikke er egnet for kunden, eller ikke er basert på en vurdering av kundens situasjon, opptrer imidlertid foretaket sannsynligvis i strid med artikkel 24 nr. 1 eller 3 i direktiv 2014/65/EU. Særlig vil et foretak som gir en kunde slik rådgivning, sannsynligvis opptre i strid med kravet i artikkel 24 nr. 1 om å opptre ærlig, rettferdig og profesjonelt i samsvar med kundens beste interesser. På samme måte eller alternativt vil slik rådgivning sannsynligvis være i strid med kravet i artikkel 24 nr. 3 om at slike opplysninger som et foretak gir en kunde, skal være balanserte, klare og ikke villedende.
- 16) Handlinger som et verdipapirforetak utfører for å forberede yting av en investeringstjeneste eller utøvelse av en form for investeringsvirksomhet, bør anses som en integrert del av vedkommende tjeneste eller virksomhet. Dette vil for eksempel omfatte et verdipapirforetaks generelle råd til kunder eller potensielle kunder før eller mens det utføres investeringsrådgivning eller annen investeringstjeneste eller investeringsvirksomhet.
- 17) Å gi en generell anbefaling om en transaksjon i et finansielt instrument eller en type finansielle instrumenter utgjør en tilknyttet tjeneste i henhold til avsnitt B nr. 5 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, og direktiv 2014/65/EU og det vernet som det gir, kommer derfor også til anvendelse på en slik anbefaling.
- 18) For å sikre en objektiv og effektiv anvendelse av definisjonen av systematisk internaliserer i Unionen, i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU, bør det fastsettes ytterligere spesifikasjoner for de gjeldende forhåndsfastsatte grensene for hva som utgjør hyppig, systematisk og betydelig OTC-handel. Forhåndsfastsatte grenser bør fastsettes på et egnet nivå for å sikre at OTC-handel i et slikt omfang at det har en vesentlig innvirkning på prisdannelsen, er omfattet, samtidig som de utelukker OTC-handel av et så lite omfang at en forpliktelse til å oppfylle kravene som får anvendelse på systematiske internaliserere, ville være urimelig.
- 19) I henhold til direktiv 2014/65/EU bør en systematisk internaliserer ikke tillates å sammenføre tredjeparts kjøps- og salgsinteresser på en måte som funksjonelt ligner en handelsplass. En systematisk internaliserer bør ikke bestå av et internt ordrekoplingssystem som utfører kundeordrer på multilateralt grunnlag, ettersom en slik virksomhet krever

tillatelse som en multilateral handelsfasilitet (MHF). Et internt ordrekoplingssystem er i denne sammenheng et system for kopling av kundeordrer som resulterer i at verdipapirforetaket utfører prinsipalmatchingstransaksjoner regelmessig, og ikke bare i enkelttilfeller.

- 20) Av klarhetshensyn og av hensyn til rettssikkerheten samt for å sikre en ensartet anvendelse er det hensiktsmessig å fastsette utfyllende bestemmelser om definisjonene som gjelder algoritmehandel, teknikker for høyfrekvent algoritmehandel og direkte elektronisk tilgang. I automatisert handel benyttes ulike tekniske ordninger. Det er viktig å avklare hvordan disse ordningene skal kategoriseres i forbindelse med definisjonene av algoritmehandel og direkte elektronisk tilgang. Handelsprosessene som er basert på direkte elektronisk tilgang, utelukker ikke prosesser som omfatter algoritmehandel eller delsegmentet teknikk for høyfrekvent algoritmehandel. Handel som utføres av en person som har direkte elektronisk tilgang, kan derfor også omfattes av definisjonen av algoritmehandel, herunder definisjonen av teknikk for høyfrekvent algoritmehandel.
- 21) Algoritmehandel i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 39 i direktiv 2014/65/EU bør omfatte ordninger der systemet, i tillegg til å bestemme hvilken eller hvilke handelsplasser ordren bør inngis til, tar beslutninger på alle stadier i handelsprosessen, herunder om både iverksetting, generering, videresending og utførelse av ordrer. Det bør derfor presiseres at algoritmehandel, som omfatter handel uten eller med begrenset medvirkning fra mennesker, ikke bare bør omfatte automatisert generering av ordrer, men også optimering av ordreutførelsesprosesser ved hjelp av automatiserte midler.
- 22) Algoritmehandel bør omfatte smart ordreruting (SOR) dersom utstyret bruker algoritmer for optimalisering av ordreutførelsesprosesser som bestemmer andre parametere for ordren enn hvilken eller hvilke handelsplasser ordren bør inngis til. Algoritmehandel bør ikke omfatte automatisert ordreruting (AOR) dersom utstyret, selv om det bruker algoritmer, bare bestemmer hvilken eller hvilke handelsplasser ordren bør inngis til, uten å endre andre parametere for ordren.
- 23) Betydningen av teknikk for høyfrekvent algoritmehandel i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 40 i direktiv 2014/65/EU, som er en underkategori av algoritmehandel, bør presiseres ytterligere gjennom fastsettelse av kriterier for å definere store intradagmengder av meldinger som utgjør ordrer eller pristilbud eller endringer eller annulleringer av slike. Ved å anvende absolutte kvantitative terskler på grunnlag av meldingsmengder oppnås rettssikkerhet ved at verdipapirforetak og vedkommende myndigheter får mulighet til å vurdere de enkelte foretakenes handelsvirksomhet. Nivået på og omfanget av disse tersklene bør være tilstrekkelig til å omfatte handel som innebærer teknikker for høyfrekvent handel, herunder slike som anvendes i forbindelse med ett enkelt instrument og flere instrumenter.
- 24) Ettersom teknikk for høyfrekvent algoritmehandel hovedsakelig anvendes for likvide instrumenter, bør bare instrumenter som det finnes et likvid marked for, inngå i beregningen av store intradagmengder av meldinger. Ettersom teknikk for høyfrekvent algoritmehandel er en underkategori av algoritmehandel, bør meldinger som legges inn med sikte på handel som oppfyller kriteriene i artikkel 17 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU, inngå i beregningen av intradagmengde. For ikke å fange opp annen handelsvirksomhet enn teknikker for høyfrekvent algoritmehandel, og idet det tas hensyn til egenskapene ved slik handel som angitt i betraktning 61 i direktiv 2014/65/EU, særlig at slik handel vanligvis utføres ved at handlerne bruker sin egen kapital til å gjennomføre mer tradisjonelle handelsstrategier som prisstilling eller arbitrasje ved hjelp av avansert teknologi, bør bare meldinger som legges inn med sikte på handel for egen regning, og ikke slike som legges inn med sikte på å motta og formidle ordrer eller utføre ordrer på vegne av kunder, tas med i beregningen av store intradagmengder av meldinger. Imidlertid bør meldinger som legges inn ved hjelp av andre teknikker enn dem som er basert på handel for egen regning, inngå i beregningen av store intradagmengder av meldinger, når utførelsen av teknikken, sett som helhet og idet det tas hensyn til alle omstendigheter, er strukturert på en slik måte at utførelse for egen regning unngås, for eksempel gjennom formidling av ordrer mellom foretak i samme konsern. For å ta hensyn til identiteten til kunden som i siste instans står bak virksomheten, ved fastsettelsen av hva som utgjør store intradagmengder av meldinger, bør meldinger som ble initiert av kunder av leverandører av direkte elektronisk tilgang, utelukkes fra beregningen av store intradagmengder av meldinger i forbindelse med slike leverandører.
- 25) Definisjonen av direkte elektronisk tilgang bør presiseres. Definisjonen av direkte elektronisk tilgang bør ikke omfatte noen annen virksomhet enn levering av direkte markedsadgang og sponset tilgang. Det bør derfor skilles mellom ordninger der kundeordrer formidles elektronisk av medlemmer eller deltakere på en handelsplass, for eksempel nettbaserte meglertjenester, og ordninger der kundene har direkte elektronisk tilgang til en handelsplass.

- 26) Når det gjelder ordreformidling, har de som legger inn ordrer, ikke tilstrekkelig kontroll over parametrene for ordningen for markedsadgang, og de bør derfor ikke anses å ha direkte elektronisk tilgang. Ordninger som gjør det mulig for kunder å formidle ordrer til et verdipapirforetak i et elektronisk format, for eksempel nettbaserte meglertjenester, bør derfor ikke anses som direkte elektronisk tilgang, forutsatt at kunder ikke har mulighet til å bestemme i hvilken brøkdeler av et sekund ordrer legges inn og ordrenes levetid innenfor denne tidsrammen.
- 27) Ordninger der kunden til et medlem av eller en deltaker på en handelsplass, herunder kunden til direkte kunder av organiserte handelsfasiliteter (OHF-er), legger inn sine ordrer gjennom ordninger for optimalisering av ordreutførelsesprosesser som bestemmer andre parametre for ordren enn den eller de handelsplassene der ordren bør legges inn gjennom smart ordreruting som er innebygd i leverandørens og ikke kundens infrastruktur, bør ikke anses å ha direkte elektronisk tilgang ettersom leverandørens kunde ikke har kontroll over tidspunktet for innlegging av ordren og dens levetid. Kvalifiseringen av direkte elektronisk tilgang ved anvendelsen av smart ordreruting bør derfor avhenge av hvorvidt smart ordreruting er innebygd i kundenes systemer, og ikke i leverandørens.
- 28) Gjennomføringsbestemmelsene for rammereglene for organisatoriske krav som får anvendelse på verdipapirforetak som utfører investeringstjenester og eventuelle tilknyttede tjenester og utøver investeringsvirksomhet på yrkesmessig grunnlag for regulerte markeder og leverandører av datarapporteringstjenester, bør være i samsvar med formålet for direktiv 2014/65/EU. Disse bør være utformet slik at de sikrer et høyt nivå for pålitelighet, kompetanse og soliditet i verdipapirforetak og foretak som utøver virksomhet på regulerte markeder, MHF-er eller OHF-er, og slik at de anvendes på en ensartet måte.
- 29) Det er nødvendig å spesifisere konkrete organisatoriske krav og framgangsmåter for verdipapirforetak som utfører slike tjenester eller slik virksomhet. Det bør særlig fastsettes strenge framgangsmåter på områder som regeletterlevelse, risikostyring, klagebehandling, personlige transaksjoner, utkontraktering samt identifisering av, håndtering av og opplysning om interessekonflikter.
- 30) De organisatoriske kravene til og vilkårene for tillatelse til verdipapirforetak bør fastsettes i form av et sett av regler som sikrer ensartet anvendelse av de relevante bestemmelsene i direktiv 2014/65/EU. Dette er nødvendig for å sikre at verdipapirforetak har lik tilgang på samme vilkår til alle markedene i Unionen, og for å fjerne hindringer knyttet til framgangsmåter for tillatelse for grensekryssende virksomhet på området investeringstjenester.
- 31) Gjennomføringsbestemmelsene for rammereglene for vilkårene for yting av investeringstjenester og tilknyttede tjenester og investeringsvirksomhet bør gjenspeile reglens formål. De bør utformes slik at de sikrer at et høyt nivå for investorvern anvendes på en ensartet måte ved at det innføres klare standarder og krav som styrer forholdet mellom et verdipapirforetak og foretakets kunde. Med hensyn til investorvern, og særlig når det gjelder å gi investorer opplysninger eller å innhente opplysninger fra investorer, bør det på den annen side tas hensyn til om vedkommende kunde eller potensielle kunde er en ikke-profesjonell eller en profesjonell kunde.
- 32) For å sikre ensartet anvendelse av de ulike relevante bestemmelsene i direktiv 2014/65/EU er det nødvendig å innføre en harmonisert ramme av organisatoriske krav til og vilkår for drift av verdipapirforetak.
- 33) Verdipapirforetak kan variere svært mye når det gjelder størrelse, struktur og arten av virksomhet. Rammereglene bør tilpasses dette mangfoldet og samtidig pålegge visse grunnleggende reguleringskrav som er hensiktsmessige for alle foretak. Regulerte foretak bør overholde sine overordnede forpliktelser og treffe de tiltakene som er best tilpasset deres egen særskilte art og situasjon.
- 34) Det bør fastsettes felles kriterier for å vurdere om en investeringstjeneste ytes av en person ved enkelte anledninger i forbindelse med en yrkesvirksomhet, for å sikre en harmonisert og streng anvendelse av unntaket som er gitt ved direktiv 2014/65/EU. Unntaket bør gjelde bare dersom investeringstjenesten er svært nært knyttet til hovedområdet for yrkesvirksomheten og er underordnet denne.
- 35) De organisatoriske kravene som er fastsatt i direktiv 2014/65/EU, bør ikke påvirke ordninger som er fastsatt i nasjonal rett, for registrering av personer som arbeider i verdipapirforetak.

- 36) Ved anvendelsen av krav om at et verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde hensiktsmessige retningslinjer for risikostyring, bør risiko knyttet til foretakets virksomhet, prosesser og systemer omfatte risikoer knyttet til utkontraktering av kritiske eller viktige funksjoner. Slike risikoer bør omfatte risiko knyttet til foretakets forhold til tjenesteyteren samt mulige risikoer når den utkontrakterte virksomheten til flere verdipapirforetak eller andre regulerte foretak er konsentrert til et begrenset antall tjenesteytere.
- 37) Det faktum at risikostyringsfunksjoner og funksjoner for regeletterlevelse blir utført av samme person, vil ikke nødvendigvis sette uavhengigheten til hver enkelt funksjon i fare. Vilkår om at personer som er involvert i funksjonen for regeletterlevelse, ikke samtidig bør være involvert i utførelsen av de funksjonene de fører tilsyn med, samt at metodene for å fastsette godtgjøring for slike personer ikke med sannsynlighet bør påvirke objektiviteten negativt, kan være uforholdsmessige når det gjelder små verdipapirforetak. Dette vil imidlertid bare i unntakstilfeller være uforholdsmessig når det gjelder større foretak.
- 38) Kunder eller potensielle kunder bør ha mulighet til å gi uttrykk for sin misnøye med investeringstjenester som er ytt av verdipapirforetak, for å styrke investorvernet samt styrke verdipapirforetakenes oppfyllelse av sine forpliktelser. Kunders eller potensielle kunders klager bør håndteres på en effektiv og uavhengig måte av en klagebehandlingsfunksjon. I tråd med forholdsmessighetsprinsippet kan denne funksjonen utføres av funksjonen for regeletterlevelse.
- 39) Verdipapirforetak er pålagt å samle inn og oppbevare informasjon om kunder og tjenester som ytes til kunder. Når disse kravene omfatter innsamling og behandling av personopplysninger, bør retten til vern av personopplysninger i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 95/46/EF⁽¹⁾ og europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/58/EF⁽²⁾, som regulerer behandlingen av personopplysninger i forbindelse med anvendelsen av denne forordning, sikres. Behandling av personopplysninger som foretas av Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet (ESMA) i forbindelse med anvendelsen av denne forordning, er omfattet av europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 45/2001⁽³⁾.
- 40) En definisjon av godtgjøring bør innføres for å sikre effektiv og ensartet anvendelse av kravene som gjelder interessekonflikter og god forretningsskikk i forbindelse med godtgjøring, og den bør omfatte alle former for finansielle eller ikke-finansielle ytelser eller betalinger som leveres direkte eller indirekte av foretak til berørte personer i forbindelse med yting av investeringstjenester eller tilknyttede tjenester til kunder, for eksempel kontanter, aksjer, opsjoner, annullering av lån til berørte personer ved oppsigelse, pensjonsbidrag, godtgjøring fra tredjeparter, for eksempel gjennom modeller med resultatavhengig vederlag, lønnsøkninger eller forfremmelser, helseforsikring, rabatter eller særskilte bidrag, generøse representasjonskontoer eller seminarer på eksotiske reisemål.
- 41) For å sikre at kundenes interesser ikke svekkes, bør verdipapirforetak utforme og gjennomføre godtgjøringspolitikk for alle personer som kan ha innflytelse på tjenesten som ytes, eller på foretakets atferd, herunder kundetjenestepersonale, salgspersonale eller annet personale som er indirekte involvert i yting av investeringstjenester eller tilknyttede tjenester. Personer som overvåker salgspersonalet, for eksempel avdelingsledere, som kan stimuleres til å presse salgspersonale, eller finansanalytikere hvis dokumentasjon kan brukes av salgspersonalet til å tilskynde kunder til å treffe investeringsbeslutninger, eller personer som deltar i klagebehandling eller i produktutforming og -utvikling, bør også anses som berørte personer som omfattes av godtgjøringsregler. Berørte personer bør også omfatte tilknyttede agenter. Ved fastsettelsen av godtgjøring til tilknyttede agenter bør foretak ta hensyn til de tilknyttede agentenes særskilte status og de respektive nasjonale særtrekkene. I slike tilfeller bør imidlertid foretakenes godtgjøringspolitikk og -praksis fortsatt definere hensiktsmessige kriterier som skal benyttes for å vurdere berørte personers ytelse, herunder kvalitative kriterier som oppmuntrer de berørte personene til å opptre i kundens beste interesse.
- 42) Dersom flere suksessive personlige transaksjoner blir utført på vegne av en person i samsvar med forutgående instruksjoner gitt av denne personen, bør forpliktelser knyttet til personlige transaksjoner ikke komme til anvendelse separat på

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

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

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

hver suksessive transaksjon dersom disse instruksene fortsatt er gyldige og ikke er endret. På samme måte bør disse forpliktelsene ikke komme til anvendelse på opphør eller tilbaketrekking av slike instruks, forutsatt at eventuelle finansielle instrumenter som tidligere var ervervet i henhold til instruksene, ikke blir avhendet samtidig med at instruksene opphører eller trekkes tilbake. Forpliktelsene bør imidlertid komme til anvendelse i forbindelse med en personlig transaksjon, eller ved starten av flere suksessive personlige transaksjoner, som er utført på vegne av samme person, dersom instruksene blir endret eller dersom nye instruks blir gitt.

- 43) Vedkommende myndigheter bør ikke gjøre tillatelse til å utføre investeringstjenester eller investeringsvirksomhet betinget av et generelt forbud mot utkontraktering av en eller flere kritiske eller viktige funksjoner. Verdipapirforetak bør tillates å utkontraktere slik virksomhet dersom ordningene for utkontraktering som er fastsatt av foretaket, er i samsvar med visse vilkår.
- 44) Utkontraktering av investeringstjenester eller investeringsvirksomhet eller av kritiske og viktige funksjoner kan utgjøre en vesentlig endring i vilkårene for tillatelse til verdipapirforetaket, som nevnt i artikkel 21 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU. Dersom slike utkontrakteringsordninger skal innføres etter at verdipapirforetaket har fått tillatelse i samsvar med avdeling II kapittel I direktiv 2014/65/EU, bør disse ordningene meddeles vedkommende myndighet der dette kreves i henhold til artikkel 21 nr. 2 i nevnte direktiv.
- 45) Situasjoner som bør behandles som om de kunne føre til en interessekonflikt, bør omfatte tilfeller der det foreligger en konflikt mellom interessene til foretaket eller til visse personer med tilknytning til foretaket eller foretakets konsern, og den forpliktelsen foretaket har overfor en kunde; eller mellom de ulike interessene til to eller flere av foretakets kunder som foretaket hver for seg har en forpliktelse overfor. Det er ikke tilstrekkelig at foretaket kan oppnå en fordel dersom det ikke samtidig er en mulig ulempe for en kunde, eller at én kunde som foretaket har en forpliktelse overfor, kan oppnå en fordel eller unngå et tap uten at det samtidig foreligger et mulig tap for en annen slik kunde.
- 46) Interessekonflikter bør reguleres bare der en investeringstjeneste eller en tilknyttet tjeneste ytes av et verdipapirforetak. Statusen til den kunden som tjenesten ytes til – enten denne er ikke-profesjonell kunde, profesjonell kunde eller kvalifisert motpart – bør være irrelevant i denne sammenheng.
- 47) Ved overholdelsen av sin forpliktelse til å utarbeide retningslinjer for interessekonflikter i henhold til direktiv 2014/65/EU som identifiserer de omstendighetene som utgjør eller kan føre til en interessekonflikt, bør verdipapirforetaket rette særlig oppmerksomhet mot virksomhet som investeringsanalyser og -rådgivning, egenhandel, porteføljeforvaltning og foretaksfinansiering, herunder garanti eller salg i et tilbud om verdipapirer og rådgivning om fusjoner og overtakelser. Det er særlig hensiktsmessig med spesiell oppmerksomhet i tilfeller der foretaket eller en person som er direkte eller indirekte knyttet til foretaket gjennom kontroll, utfører en kombinasjon av to eller flere av disse virksomhetene.
- 48) Verdipapirforetak bør bestrebe seg på å identifisere og forebygge eller håndtere de interessekonfliktene som oppstår i tilknytning til foretakets ulike former for forretningsvirksomhet og konsernets virksomhet i henhold til utfyllende retningslinjer for interessekonflikter. Selv om opplysninger om særlige interessekonflikter kreves i henhold til artikkel 23 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU, bør et slikt tiltak være en siste utvei som skal benyttes bare dersom de organisatoriske og administrative ordningene som verdipapirforetaket har innført for å forebygge eller håndtere interessekonflikter i samsvar med artikkel 23 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU, ikke er tilstrekkelige til at de med rimelig sikkerhet vil hindre at kundens interesser skades. Overdreven tillit til opplysninger uten at det tas tilstrekkelig hensyn til hvordan konflikter forebygges eller håndteres på en egnet måte, bør ikke tillates. Selv om et verdipapirforetak opplyser om interessekonflikter, bør det ikke fritas for forpliktelsen til enhver tid å opprettholde og anvende de effektive organisatoriske og administrative ordningene som kreves i henhold til artikkel 16 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU.
- 49) Foretakene bør alltid overholde reglene om tilskyndelser i henhold til artikkel 24 i direktiv 2014/65/EU, herunder når de yter plasseringstjenester. Særlig bør gebyrer som verdipapirforetak mottar for å plassere finansielle instrumenter som er utstedt til deres investeringskunder, være i samsvar med disse bestemmelsene, og såkalt «laddering» og «spinning» bør anses som markedsmissbruk.
- 50) Investeringsanalyser bør være en underkategori av den typen opplysninger som defineres som en anbefaling i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014⁽¹⁾ (markedsmissbruk).

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

- 51) De tiltakene og ordningene som et verdipapirforetak har vedtatt for å håndtere interessekonflikter som kan oppstå som følge av utarbeiding og formidling av materiale som presenteres som investeringsanalyse, bør være hensiktsmessige for å beskytte finansanalytikernes objektivitet og uavhengighet og de investeringsanalysene de utarbeider. Disse tiltakene og ordningene bør sikre at finansanalytikere er tilstrekkelig uavhengige av interessene til personer hvis ansvar eller forretningsinteresser med rimelighet kan anses for å komme i konflikt med interessene til de personene som investeringsanalysene er formidlet til.
- 52) Personer med ansvar eller forretningsinteresser som med rimelighet kan anses for å komme i konflikt med interessene til de personene som investeringsanalyser blir formidlet til, bør omfatte personer innen foretaksfinansiering og personer som er involvert i salg og handel på vegne av kunder eller foretaket.
- 53) De særlige omstendighetene der finansanalytikere og andre personer med tilknytning til verdipapirforetaket som er involvert i utarbeiding av investeringsanalyser, med skriftlig forhåndsgodkjenning kan påta seg personlige transaksjoner i instrumenter som analysen gjelder, bør omfatte tilfeller der finansanalytikeren eller andre personer av personlige grunner som følge av finansielle vanskeligheter må avvike en posisjon.
- 54) Gebyrer, provisjoner og penge- eller naturaltelser som mottas av foretaket som leverer investeringsanalyser fra en tredjepart, bør godtas bare når de leveres i samsvar med kravene angitt i artikkel 24 nr. 9 i direktiv 2014/65/EU og artikkel 13 i delegert kommisjonsdirektiv (EU) 2017/593⁽¹⁾.
- 55) Begrepet formidling av investeringsanalyser til kunder eller til allmennheten bør ikke omfatte formidling utelukkende til personer i det konsernet verdipapirforetaket tilhører. Gjeldende anbefalinger bør anses å være de anbefalingene som inngår i investeringsanalyser, og som ikke er trukket tilbake eller utløpt. En vesentlig endring av investeringsanalyser utarbeidet av en tredjepart bør være underlagt de samme kravene som utarbeidingen av analyser.
- 56) Finansanalytikere bør ikke delta i andre former for virksomhet enn utarbeiding av investeringsanalyser i tilfeller der slik deltakelse ikke er i samsvar med vedkommende persons fortsatte objektivitet. Dette omfatter deltakelse i investeringsbankvirksomheter som foretaksfinansiering og fulltegningsgarantier, deltakelse i presentasjoner (såkalte «pitches») av ny virksomhet eller salgsfremmende kampanjer (såkalte «road shows») for nye utstedelser av finansielle instrumenter, eller andre typer deltakelse i forberedelser til markedsføring av en utsteder.
- 57) Med tanke på særtrekkene ved tjenester i form av garantistillelse for fulltegning og plasseringstjenester og muligheten for at interessekonflikter oppstår i forbindelse med slike tjenester, bør denne forordning fastsette nærmere og tilpassede krav. Særlig bør slike krav sikre at prosessen knyttet til fulltegningsgaranti og plassering håndteres slik at interessene til forskjellige aktører ivaretas. Verdipapirforetak bør sikre at deres egne interesser eller interessene til deres øvrige kunder ikke utilbørlig påvirker kvaliteten på tjenestene som ytes til utstederkunden. Slike ordninger bør forklares for vedkommende kunde, sammen med annen relevant informasjon om tilbudsprosessen, før foretaket godtar tilbudet.
- 58) Verdipapirforetak som utøver virksomhet i form av garantistillelse for fulltegning eller plassering, bør ha egnede ordninger for å sikre at prissettingen, herunder ordreboken, ikke er til skade for utstederens interesser.
- 59) Plasseringsprosessen innebærer at et verdipapirforetak utøver skjønn ved tildelingen av en utstedelse, og er basert på særlige fakta og omstendigheter knyttet til ordningene, noe som fører til problemer knyttet til interessekonflikter. Foretaket bør ha innført effektive organisatoriske krav for å sikre at tildelinger innenfor rammen av plasseringsprosessen ikke fører til at foretakets interesser settes foran utstederkundens interesser, eller at en investeringskundes interesser settes foran en annen investeringskundes interesser. Særlig bør foretak klart beskrive prosessen for utarbeiding av anbefalinger om tildeling i en tildelingsstrategi.
- 60) De kravene som pålegges i henhold til denne forordning, herunder de som er knyttet til personlige transaksjoner, til behandling av kunnskap om investeringsanalyser og til utarbeiding eller formidling av investeringsanalyser, bør få anvendelse uten å berøre krav i direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 596/2014 og deres respektive gjennomføringstiltak.

⁽¹⁾ Delegert kommisjonsdirektiv (EU) 2017/593 av 7. april 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU med hensyn til beskyttelse av kunders finansielle instrumenter og midler, produktstyringsplikter og regler som gjelder levering eller mottak av gebyrer, provisjoner eller andre penge- eller naturaltelser (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 500).

- 61) Denne forordning fastsetter krav til opplysninger som rettes til kunder eller potensielle kunder, herunder markedsføringsmateriell, for å sikre at slike opplysninger er balanserte, klare og ikke villedende, i samsvar med artikkel 24 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU.
- 62) Denne forordning stiller ingen krav om at vedkommende myndigheter skal godkjenne markedsføringsmateriellets innhold og form. Denne forordning er imidlertid heller ikke til hinder for at vedkommende myndigheter gjør dette, i den utstrekning en slik forhåndsgodkjenning bare er basert på oppfyllelse av forpliktelsen i direktiv 2014/65/EU til å gi kunder eller potensielle kunder opplysninger, herunder markedsføringsmateriell, som bør være balanserte, klare og ikke villedende.
- 63) Det bør innføres opplysningskrav som tar hensyn til en kundes status som enten ikke-profesjonell kunde, profesjonell kunde eller kvalifisert motpart. Et av målene for direktiv 2014/65/EU er å sikre en forholdsmessig balanse mellom investorvern og verdipapirforetaks plikt til å gi opplysninger. For dette formål er det hensiktsmessig å fastsette mindre strenge særlige opplysningskrav til profesjonelle kunder enn til ikke-profesjonelle kunder.
- 64) Verdipapirforetak bør gi kunder eller potensielle kunder de nødvendige opplysningene om finansielle instrumenters art og den risikoen som er knyttet til å investere i dem, slik at kundene får tilstrekkelig informasjon. Detaljnivået for opplysningene som skal framlegges, kan variere avhengig av om kunden er en ikke-profesjonell eller profesjonell kunde samt arten av og risikoprofilen til de finansielle instrumentene som tilbys, men bør alltid omfatte alle vesentlige deler. Medlemsstatene kan nærmere angi de nøyaktige vilkårene for eller innholdet i den beskrivelsen av risiko som kreves i henhold til denne forordning, idet det tas hensyn til opplysningskravene fastsatt i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1286/2014⁽¹⁾.
- 65) De vilkårene som opplysninger gitt av verdipapirforetak til kunder og potensielle kunder må oppfylle for å være balanserte, klare og ikke villedende, bør komme til anvendelse på materiell ment for ikke-profesjonelle eller profesjonelle kunder på en måte som er egnet og forholdsmessig, idet det for eksempel tas hensyn til hvordan dette materialet gis ut og hvilke opplysninger som materialet er ment å gi til kunder eller potensielle kunder. Særlig ville det ikke være hensiktsmessig å anvende slike vilkår på markedsføringsmateriell som bare består av ett eller flere av følgende elementer: foretakets navn, en logo eller et annet bilde som forbindes med foretaket, et kontaktpunkt og en henvisning til hvilke typer investeringstjenester foretaket yter.
- 66) For å gjøre opplysningene som mottas av investorer, mer ensartede bør verdipapirforetak sikre at opplysningene til hver kunde gjennomgående gis på samme språk i alle former for informasjon og markedsføringsmateriell som gis til kunden. Dette bør imidlertid ikke innebære et krav om å oversette prospekter som utarbeides i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/71/EF⁽²⁾ eller europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF⁽³⁾, og som leveres til kunder.
- 67) For å gi et rimelig og balansert bilde av fordeler og risikoer bør verdipapirforetak alltid klart og tydelig angi alle relevante risikoer, herunder ulemper og svakheter, når det omtaler eventuelle potensielle fordeler ved en tjeneste eller et finansielt instrument.
- 68) Opplysninger bør anses som villedende dersom de har en tendens til å villeden den eller de personene de er gitt til, eller personer som opplysningene sannsynligvis vil bli mottatt av, uavhengig av om den personen som gir opplysningene, anser dem som villedende eller har hatt til hensikt å gi villedende opplysninger.
- 69) I tilfeller der det kreves at et verdipapirforetak gir opplysninger til en kunde før en tjeneste ytes, bør ikke hver enkelt transaksjon med hensyn til samme type finansielt instrument anses som yting av en ny eller annen tjeneste.
- 70) Nærmere opplysninger om hvorvidt investeringsrådgivning ytes på uavhengig grunnlag, om den allmenne eller begrensede analysen av forskjellige typer instrumenter og om utvelgingsprosessen som anvendes, bør bidra til at kundene kan vurdere omfanget av rådgivningen som ytes. Kundene bør få tilstrekkelige opplysninger om antallet

(1) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1286/2014 av 26. november 2014 om nøkkelinformasjonsdokumenter om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter for ikke-profesjonelle investorer (PRIIP) (EUT L 352 av 9.12.2014, s. 1).

(2) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/71/EF av 4. november 2003 om det prospekt som skal offentliggjøres når verdipapirer legges ut til offentlig tegning eller opptas til notering, og om endring av direktiv 2001/34/EF (EUT L 345 av 31.12.2003, s. 64).

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

finansielle instrumenter som er analysert av verdipapirforetak. Antallet og utvalget av finansielle instrumenter som skal vurderes, bortsett fra slike som leveres av verdipapirforetaket eller enheter med nær tilknytning til foretaket, bør stå i forhold til omfanget av rådgivningen som ytes, og kundens ønsker og behov. Imidlertid bør alle vurderinger, uavhengig av omfanget av tjenestene som tilbys, baseres på et tilstrekkelig antall finansielle instrumenter som er tilgjengelige på markedet, for å gjøre det mulig å foreta en egnet vurdering av hva markedet tilbyr som alternativer.

- 71) Omfanget av uavhengig rådgivning fra verdipapirforetak kan variere fra bredt og generelt til spesialisert og spesifikt. For å sikre at omfanget av rådgivningen gjør det mulig å foreta en rettferdig og hensiktsmessig sammenligning av ulike finansielle instrumenter, bør investeringsrådgivere som spesialiserer seg på visse kategorier av finansielle instrumenter, og som vektlegger kriterier som ikke er basert på den tekniske strukturen til instrumentet i seg selv, for eksempel «grønne» eller «etiske» investeringer, oppfylle visse vilkår dersom de presenterer seg selv som uavhengige rådgivere.
- 72) Dersom samme rådgiver får tilby både uavhengig og ikke-uavhengig rådgivning, vil det kunne forvirre kunden. For å sikre at kundene forstår arten av og grunnlaget for investeringsrådgivning som ytes, bør det også fastsettes visse organisatoriske krav.
- 73) Når et verdipapirforetak gir en kunde et eksemplar av et prospekt som er utarbeidet og offentliggjort i samsvar med direktiv 2003/71/EF, bør dette ikke anses som om foretaket gir opplysninger til en kunde med henblikk på vilkårene for drift i henhold til direktiv 2014/65/EU, som gjelder kvaliteten på og innholdet i slike opplysninger, dersom foretaket i henhold til nevnte direktiv ikke er ansvarlig for de opplysningene som gis i prospektet.
- 74) Direktiv 2014/65/EU styrker verdipapirforetakenes plikt til å gi opplysninger om alle kostnader og gebyrer, og utvider disse forpliktelsene slik at de også omfatter forbindelser med profesjonelle kunder og kvalifiserte motparter. For å sikre at alle kategorier av kunder drar nytte av slik økt gjennomsiktighet når det gjelder kostnader og gebyrer, bør det i visse situasjoner være tillatt for verdipapirforetak, når de yter investeringstjenester til profesjonelle kunder eller kvalifiserte motparter, å inngå avtale med disse kundene om å begrense de nærmere kravene som er fastsatt i denne forordning. Dette bør imidlertid aldri medføre at verdipapirforetak unnlater å anvende forpliktelsene som de er pålagt i henhold til artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU. I denne forbindelse bør verdipapirforetak opplyse profesjonelle kunder om alle kostnader og gebyrer som angis i denne forordning, når tjenestene investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltning ytes eller, uavhengig av hvilken investeringstjeneste som ytes, når de berørte finansielle instrumentene omfatter et derivat. Verdipapirforetak bør også opplyse kvalifiserte motparter om alle kostnader og gebyrer som angis i denne forordning, når, uavhengig av hvilken investeringstjeneste som ytes, de berørte finansielle instrumentene omfatter et derivat og skal leveres til foretakets kunder. I andre tilfeller, når de yter investeringstjenester til profesjonelle kunder eller kvalifiserte motparter, kan imidlertid verdipapirforetak, for eksempel på anmodning fra den berørte kunden, gå med på ikke å framlegge illustrasjonen som viser den kumulative virkningen som kostnader har på avkastningen, eller en angivelse av den berørte valutaen og gjeldende valutaomregningskurser og -utgifter, dersom en del av de samlede kostnadene og gebyrene er uttrykt i utenlandsk valuta.
- 75) Idet det tas hensyn til den overordnede forpliktelsen til å opptre i samsvar med kundenes interesse og viktigheten av å underrette kunder på forhånd om alle kostnader og gebyrer som påløper, bør henvisningen til finansielle instrumenter som anbefales eller markedsføres, særlig omfatte verdipapirforetak som yter investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltningstjenester, og foretak som gir generelle anbefalinger om finansielle instrumenter eller markedsfører visse finansielle instrumenter i forbindelse med ytingen av investeringstjenester og tilknyttede tjenester til kunder. Dette vil for eksempel være tilfellet for verdipapirforetak som har inngått distribusjons- eller plasseringsavtaler med en produsent eller utsteder av et produkt.
- 76) I tråd med den overordnede forpliktelsen til å opptre i samsvar med kundenes interesse, og idet det tas hensyn til forpliktelsene som følger av særlig unionsregelverk som regulerer visse finansielle instrumenter (særlig andeler i innretninger for kollektiv investering og sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter for ikke-profesjonelle investorer (PRIIP)), bør verdipapirforetak offentliggjøre og sammenstille alle kostnader og gebyrer, herunder kostnadene for det finansielle instrumentet, i alle tilfeller der verdipapirforetak i henhold til Unionens regelverk har plikt til å gi kunden opplysninger om kostnadene for et finansielt instrument.
- 77) I tilfeller der verdipapirforetak ikke har markedsført eller anbefalt et finansielt instrument eller ikke i henhold til unionsretten er pålagt å gi kunder opplysninger om kostnadene for et finansielt instrument, kan det hende at de ikke har mulighet til å ta hensyn til alle kostnader knyttet til det berørte finansielle instrumentet. Også i slike tilfeller bør verdipapirforetak på forhånd opplyse kundene om alle kostnader og gebyrer som er knyttet til investeringstjenesten, og

om prisen for å erverve det relevante finansielle instrumentet. Videre bør verdipapirforetak oppfylle alle andre forpliktelser til å gi relevante opplysninger om risikoene ved det berørte finansielle instrumentet i samsvar med artikkel 24 nr. 4 bokstav b) i direktiv 2014/65/EU, eller til i etterhånd å gi kunder hensiktsmessige rapporter om tjenestene som er ytt i samsvar med artikkel 25 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU, herunder kostnadselementer.

- 78) For å sikre at kundene er klar over alle kostnader og gebyrer som påløper, og for å sikre at opplysningene vurderes og sammenlignes med ulike finansielle instrumenter og investeringstjenester, bør verdipapirforetak gi kundene klare og forståelige opplysninger om alle kostnader og gebyrer i god tid før tjenestene ytes. Forhåndsopplysninger om kostnader knyttet til det finansielle instrumentet eller den tilknyttede tjenesten kan gis på grunnlag av et antatt investeringsbeløp. De kostnadene og gebyrene som det opplyses om, bør imidlertid tilsvare de kostnadene som faktisk vil påløpe for kunden basert på dette antatte investeringsbeløpet. For eksempel bør et verdipapirforetak, dersom det tilbyr en rekke løpende tjenester med ulike gebyrer knyttet til hver tjeneste, opplyse om kostnadene som er knyttet til den tjenesten kunden har bestilt. Når det gjelder etterhåndsupplysninger om kostnader og gebyrer, bør disse gjenspeile kundens faktiske investeringsbeløp på det tidspunktet opplysningene utarbeides.
- 79) For å sikre at investorene mottar opplysninger om alle kostnader og gebyrer i henhold til artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU, bør den underliggende markedsrisikoen anses å være knyttet bare til svingninger i verdien av investert kapital som er direkte forårsaket av svingninger i verdien av underliggende eiendeler. Transaksjonskostnader og løpende gebyrer for finansielle instrumenter bør derfor også medtas i den påkrevde sammenstillingen av kostnader og gebyrer, og bør anslås ved hjelp av fornuftige antakelser, ledsaget av en forklaring om at slike anslag er basert på antakelser og kan avvike fra kostnader og gebyrer som faktisk vil påløpe. I tråd med det samme målet om full gjennomsiktighet bør praksis som innebærer avregning («netting») av kostnader, ikke unntas fra plikten til å framlegge opplysninger om kostnader og gebyrer. Offentliggjøringen av kostnader og gebyrer bygger på prinsippet om at alle forskjeller mellom prisen på en posisjon for foretaket og den respektive prisen for kunden, bør offentliggjøres, herunder forhøyelser og nedsettelse.
- 80) Verdipapirforetak bør sammenstille alle kostnader og gebyrer i samsvar med artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU og opplyse kunder om de samlede kostnadene uttrykt både som et pengebeløp og i prosent, men verdipapirforetak bør dessuten kunne gi kunder eller potensielle kunder separate tall som omfatter sammenstilte førstegangsutgifter og -gebyrer, samlede løpende kostnader og gebyrer, og sammenstilte kostnader for uttreden.
- 81) Verdipapirforetak som distribuerer finansielle instrumenter med utilstrekkelige opplysninger om kostnader og gebyrer, bør i tillegg opplyse sine kunder om disse kostnadene samt alle andre kostnader og tilknyttede gebyrer i forbindelse med yting av investeringstjenester knyttet til slike finansielle instrumenter, for å sikre kundenes rett til å få fullstendige opplysninger om kostnader og gebyrer. Dette vil være tilfellet for verdipapirforetak som distribuerer andeler i innretninger for kollektiv investering som det ikke er opplyst om transaksjonskostnader for, for eksempel av enheter i et forvaltningsselskap for UCITS-fond. I slike tilfeller skal verdipapirforetakene ta kontakt med forvaltningsselskapet for UCITS-fond for å innhente de relevante opplysningene.
- 82) For å forbedre gjennomsiktigheten for kundene om kostnader knyttet til deres investeringer og utviklingen av deres investeringer i forhold til de relevante kostnadene og gebyrene over tid, bør verdipapirforetak regelmessig gi etterhåndsupplysninger når de har eller har hatt en løpende relasjon til kunden i løpet av året. Etterhåndsupplysninger om alle relevante kostnader og gebyrer bør gis på individuelt grunnlag. Opplysningene som regelmessig gis i etterhånd, kan utarbeides på grunnlag av eksisterende rapporteringsforpliktelser, for eksempel forpliktelser for foretak som tilbyr utførelse av andre ordrer enn porteføljeforvaltning, porteføljeforvaltning eller oppbevaring av kunders finansielle instrumenter eller midler.
- 83) De opplysningene som det kreves at et verdipapirforetak gir kunder om kostnader og tilknyttede gebyrer, skal inneholde opplysninger om betalingsordninger eller vilkår for oppfyllelse av avtalen om yting av investeringstjenester samt alle andre avtaler i tilknytning til et finansielt instrument som tilbys. For dette formål vil betalingsordninger generelt være relevant der en kontrakt om et finansielt instrument blir avsluttet med et kontant oppgjør. Vilkår for oppfyllelse vil generelt være relevant når et finansielt instrument ved avslutning krever at det overleveres aksjer, obligasjoner, en warrant, umyntet gull eller andre instrumenter eller varer.

- 84) Det er nødvendig å fastsette ulike krav til hvordan vurdering av egnethet i artikkel 25 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU og vurdering av hensiktsmessighet i artikkel 25 nr. 3 i nevnte direktiv skal anvendes. Disse vurderingene har ulike anvendelsesområder med hensyn til de investeringstjenestene de er tilknyttet, og har ulike funksjoner og kjennetegn.
- 85) Verdipapirforetak skal gjøre kundene oppmerksomme på, og ta med i egnethetsrapporten, opplysninger om hvorvidt de anbefalte tjenestene eller instrumentene sannsynligvis vil kreve at den ikke-profesjonelle kunden anmoder om en regelmessig gjennomgåelse av de avtalte ordningene. Dette omfatter situasjoner der en kunde sannsynligvis må søke råd for å bringe en investeringsportefølje i samsvar med den opprinnelig anbefalte tildelingen, dersom det foreligger en sannsynlighet for at porteføljen kan avvike fra målet for fordelingen av eiendeler.
- 86) For å ta hensyn til markedsutviklingen og sikre samme nivå for investorvern bør det presiseres at verdipapirforetak fortsatt bør ha ansvar for å gjennomføre egnethetsvurderinger når investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltnings-tjenester ytes helt eller delvis gjennom et automatisert eller halvautomatisert system.
- 87) I samsvar med kravet om egnethetsvurdering i henhold til artikkel 25 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU bør det også presiseres at verdipapirforetak bør foreta en egnethetsvurdering ikke bare i forbindelse med anbefalinger om å kjøpe et finansielt instrument, men for alle beslutninger om å handle, herunder om å kjøpe, oppbevare eller selge en investering.
- 88) I henhold til artikkel 25 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU kan en transaksjon være uegnet for kunden eller den potensielle kunden på grunn av risikoen ved de tilknyttede finansielle instrumentene, typen transaksjon, typen ordre eller handelens hyppighet. En serie transaksjoner som hver for seg og isolert sett er egnet, kan være uegnet dersom anbefalingene eller beslutningene om å handle blir foretatt med en hyppighet som ikke er i kundens beste interesse. Når det gjelder porteføljeforvaltning, kan en transaksjon også være uegnet dersom den vil føre til en uegnet portefølje.
- 89) En porteføljeforvalters anbefaling, anmodning eller råd til en kunde som innebærer at kunden bør gi porteføljeforvalteren et mandat eller endre dennes mandat som definerer grensene for porteføljeforvalterens skjønn, bør anses som en anbefaling som nevnt i artikkel 25 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU.
- 90) For å skape rettssikkerhet og gjøre det mulig for kunder bedre å forstå arten av tjenester som ytes, bør verdipapirforetak som yter investeringstjenester eller tilknyttede tjenester til kunder, inngå en skriftlig basisavtale med kunden, der foretakets og kundens grunnleggende rettigheter og forpliktelser fastsettes.
- 91) Denne forordning bør ikke stille krav om at vedkommende myndigheter skal godkjenne innholdet i basisavtalen mellom et verdipapirforetak og dets kunder. Den bør heller ikke hindre at dette skjer, i den grad en slik godkjenning bare er basert på at foretaket oppfyller sine forpliktelser i henhold til direktiv 2014/65/EU til å opptre ærlig, rettferdig og profesjonelt i samsvar med sine kunders beste interesser, og til å dokumentere rettighetene og forpliktelsene til verdipapirforetak og deres kunder samt andre vilkår for foretakets yting av tjenester til sine kunder.
- 92) De opplysningene som et foretak er pålagt å oppbevare, bør tilpasses den typen virksomhet og utvalget av investeringstjenester og -virksomhet som utføres, forutsatt at dokumentasjonsplikten fastsatt i direktiv 2014/65/EU, europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014⁽¹⁾, forordning (EU) nr. 596/2014, europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/57/EU⁽²⁾ og denne forordning er oppfylt, og at vedkommende myndigheter kan utføre sine tilsynsoppgaver og treffe håndhevingstiltak for å sikre både investorvern og markedets integritet.
- 93) I lys av betydningen av rapporter og regelmessige meldinger til alle kunder og utvidelsen av artikkel 25 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU slik at den også omfatter forholdet til kvalifiserte motparter, bør de rapporteringskravene som fastsettes i denne forordning, få anvendelse på alle kundekategorier. Idet det tas hensyn til arten av samspillet med kvalifiserte motparter bør verdipapirforetak kunne inngå avtaler som fastsetter et nærmere innhold i og en tidsplan for rapporteringen, som skiller seg fra det som gjelder for ikke-profesjonelle og profesjonelle kunder.

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

(²) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/57/EU av 16. april 2014 om strafferettslige sanksjoner for markedsmisbruk (markedsmisbruksdirektivet) (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 179).

- 94) I tilfeller der det kreves at et verdipapirforetak som yter porteføljeforvaltningstjenester, skal gi kunder eller potensielle kunder opplysninger om hvilke typer finansielle instrumenter som kundeporteføljen kan inneholde, og hvilke typer transaksjoner som kan utføres i slike instrumenter, bør slike opplysninger separat angi om verdipapirforetaket vil ha rett til å investere i finansielle instrumenter som ikke er opptatt til handel på et regulert marked, i derivater eller i illikvide instrumenter eller instrumenter med høy volatilitet, eller til å foreta shortsalg, kjøp med lånte midler, transaksjoner for verdipapirfinansiering eller enhver annen transaksjon som innebærer marginbetalinger, sikkerhetsstillelse eller valutarisiko.
- 95) Kundene bør opplyses om resultatutviklingen for deres portefølje og verdiforringelse av deres innledende investeringer. Når det gjelder porteføljeforvaltning, skal dette skje ved en verdiforringelse på 10 %, og deretter ved multipler på 10 % av den samlede verdien av den samlede porteføljen, og bør ikke gjelde for enkeltbeholdninger.
- 96) Ved anvendelsen av rapporteringsforpliktelsene med hensyn til porteføljeforvaltning menes med en transaksjon med betinget forpliktelse en transaksjon som innebærer en faktisk eller potensiell forpliktelse for kunden som overstiger kostnaden ved å anskaffe instrumentet.
- 97) Ved anvendelsen av bestemmelsene om rapportering til kunder bør en henvisning til ordrens type forstås som en henvisning til ordrens status som en ordre med prisbegrensning, markedsordre eller en annen særlig type ordre.
- 98) Ved anvendelsen av bestemmelsene om rapportering til kunder bør en henvisning til ordrens art forstås som en henvisning til ordrer om å tegne verdipapirer eller om å utøve en opsjon eller en tilsvarende kundeordre.
- 99) Når et verdipapirforetak skal fastsette sine retningslinjer for ordreutførelse i samsvar med artikkel 27 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU, bør det fastsette den relative betydningen av de faktorene som er nevnt i artikkel 27 nr. 1 i samme direktiv, eller i det minste fastsette framgangsmåten for å bestemme den relative betydningen av disse faktorene, slik at det kan levere best mulig resultat til sine kunder. For å realisere disse retningslinjene bør et verdipapirforetak velge de utførelsesplassene som gjør at det konsekvent kan oppnå best mulig resultat for utførelsen av kundens ordrer. For å oppfylle den rettslige forpliktelsen til å sikre best mulig utførelse vil verdipapirforetak når de anvender kriteriene for beste utførelse for profesjonelle kunder, normalt ikke bruke de samme utførelsesplassene for verdipapirfinansieringstransaksjoner og for andre transaksjoner. Dette er fordi verdipapirfinansieringstransaksjoner brukes som en finansieringskilde på den betingelsen at låntaker tilbakeleverer tilsvarende verdipapirer på et framtidig tidspunkt, og vilkårene i verdipapirfinansieringstransaksjonene er vanligvis definert bilateralt mellom motpartene før utførelsen. Derfor er utvalget av utførelsesplasser for verdipapirfinansieringstransaksjoner mer begrenset enn for andre transaksjoner, ettersom det er avhengig av de særlige vilkårene som er definert på forhånd mellom motpartene, og av om det finnes en spesifikk etterspørsel på disse utførelsesplassene etter de berørte finansielle instrumentene. Som en følge av dette bør retningslinjene for ordreutførelse som fastsettes av verdipapirforetak, ta hensyn til særtrekkene ved verdipapirfinansieringstransaksjoner, og de utførelsesplassene som brukes til verdipapirfinansieringstransaksjoner, bør angis separat. Et verdipapirforetak bør anvende sine retningslinjer for ordreutførelse på hver enkelt kundeordre det utfører, for å oppnå best mulig resultat for kunden i samsvar med disse retningslinjene.
- 100) For å sikre at verdipapirforetak som overfører eller plasserer kunders ordrer hos andre enheter for utførelse, opptrer i kundenes interesse i samsvar med artikkel 24 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU og artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU når det gjelder å gi relevante opplysninger til kunder om foretaket og dets tjenester, bør verdipapirforetak gi kunder hensiktsmessige opplysninger om de fem viktigste enhetene for hver klasse av finansielle instrumenter som de overfører kundeordrer til eller plasserer kundeordrer hos, og gi kunder opplysninger om ordreutførelseskvaliteten, i samsvar med artikkel 27 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU og direktivets respektive gjennomføringstiltak. Verdipapirforetak som overfører eller plasserer ordrer hos andre enheter for utførelse, kan velge én enkelt enhet for utførelse bare dersom de kan vise at dette gir dem mulighet til konsekvent å oppnå best mulig resultat for sine kunder, og når de med rimelighet kan forvente at den valgte enheten vil gi dem mulighet til å oppnå resultater for kundene som er minst like gode som de resultatene de med rimelighet kunne forvente dersom andre enheter ble benyttet for utførelse. Denne rimelige forventningen bør underbygges av relevante opplysninger som er offentliggjort i samsvar med artikkel 27 i direktiv 2014/65/EU, eller av interne analyser utført av disse verdipapirforetakene.
- 101) For å sikre at et verdipapirforetak oppnår best mulig resultat for kunden når det utfører en ordre for en ikke-profesjonell kunde der kunden ikke har gitt noen særlige instruksjoner, bør foretaket ta i betraktning alle faktorer som gjør at det kan levere best mulig resultat når det gjelder et samlet vederlag, som representerer prisen på det finansielle instrumentet og utgifter knyttet til utførelsen. Hurtighet, sannsynlighet for utførelse og oppgjør, ordrens størrelse og art, markedspåvirkning og

andre implisitte transaksjonsutgifter kan bare gis forrang for de umiddelbare pris- og kostnadsvederlagene i den grad de er medvirkende til å levere best mulig resultat med hensyn til samlet vederlag for den ikke-profesjonelle kunden.

- 102) Når et verdipapirforetak utfører en ordre etter særlige instruksjoner fra kunden, bør foretaket behandles som om det har oppfylt sine forpliktelser med hensyn til best mulig utførelse bare for den delen av eller siden ved ordren som kundens instruksjoner gjelder. Det faktum at kunden har gitt særlige instruksjoner som omfatter en del av eller en side ved ordren, bør ikke anses å frita verdipapirforetaket for sine forpliktelser til beste utførelse når det gjelder andre deler av eller sider ved kundeordren som ikke omfattes av slike instruksjoner. Et verdipapirforetak bør ikke påvirke en kunde til å instruere foretaket om å utføre en ordre på en særlig måte ved for eksempel eksplisitt å indikere eller implisitt foreslå innholdet i instruksene til kunden, når foretaket med rimelighet burde vite at en instruks om dette trolig vil hindre foretaket i å oppnå best mulig resultat for denne kunden. Dette bør imidlertid ikke hindre et foretak i å invitere en kunde til å velge mellom to eller flere nærmere angitte utførelsesplasser, forutsatt at disse utførelsesplassene er i samsvar med foretakets retningslinjer for ordreførelse.
- 103) Et verdipapirforetaks transaksjoner for egen regning med kunder bør anses som utførelse av kundeordrer, og derfor være underlagt kravene i direktiv 2014/65/EU og i denne forordning, og særlig forpliktelsene som gjelder beste utførelse. Dersom et verdipapirforetak imidlertid gir en kunde en pris og denne prisen ville oppfylle verdipapirforetakets forpliktelser i henhold til artikkel 27 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU dersom foretaket utførte ordren samtidig som prisen ble oppgitt, bør i så fall foretaket oppfylle de samme forpliktelsene dersom det utfører ordren etter at kunden har godtatt den, forutsatt at prisen i lys av de endrede markedsforholdene og den tiden som har gått fra prisen ble tilbudt og til den ble godtatt, ikke er åpenbart utdatert.
- 104) Forpliktelsen til å levere best mulig resultat ved utførelsen av kundeordrer gjelder for alle typer finansielle instrumenter. Med henblikk på forskjellene i markedsstrukturer eller finansielle instrumenters struktur, kan det likevel være vanskelig å identifisere og anvende en ensartet standard på og framgangsmåte for beste utførelse som vil være gyldig og effektiv for alle klasser av instrumenter. Forpliktelsene til beste utførelse bør derfor anvendes på en måte som tar hensyn til de ulike omstendighetene i tilknytning til utførelsen av ordrer knyttet til særlige typer finansielle instrumenter. Når det for eksempel gjelder beste utførelse, er det ikke mulig å sammenligne transaksjoner med et spesialtilpasset OTC-instrument som innebærer et unikt kontraktsforhold som er skreddersydd for kundens og verdipapirforetakets behov, med transaksjoner som gjelder aksjer handlet på sentraliserte utførelsesplasser. Ettersom forpliktelsene til beste utførelse får anvendelse på alle finansielle instrumenter, uansett om de handles på en handelsplass eller OTC, bør verdipapirforetak innhente relevante markedsdata for å kontrollere om OTC-prisen som er tilbudt en kunde, er rimelig og oppfyller forpliktelsen til beste utførelse.
- 105) Bestemmelsene i denne forordning om retningslinjene for ordreførelse berører ikke et verdipapirforetaks generelle forpliktelse i henhold til artikkel 27 nr. 7 i direktiv 2014/65/EU til å kontrollere hvor effektivt deres ordninger og retningslinjer for ordreførelse fungerer, og regelmessig vurdere de utførelsesplassene som angis i retningslinjene for ordreførelse.
- 106) Denne forordning bør ikke kreve en dobling av innsatsen for beste utførelse mellom et verdipapirforetak som yter tjenester som å motta og formidle ordrer eller porteføljeforvaltning, og ethvert verdipapirforetak som det første verdipapirforetaket oversender sine ordrer til for utførelse.
- 107) Forpliktelsen til beste utførelse i henhold til direktiv 2014/65/EU krever at verdipapirforetak treffer alle nødvendige tiltak for å oppnå best mulig resultat for sine kunder. Kvaliteten på utførelsen, som omfatter aspekter som hurtighet og sannsynlighet for utførelse (ordreførelsesgrad) samt muligheten til og forekomsten av prisforbedring, er en viktig faktor ved levering av beste ordreførelse. Hvor tilgjengelige, sammenlignbare og konsoliderte opplysninger er når det gjelder kvaliteten på de ulike utførelsesplassenes utførelse, er avgjørende for at verdipapirforetak og investorer skal kunne identifisere de utførelsesplassene som leverer høyest kvalitet på ordreførelsen til sine kunder. For å oppnå beste utførelsesresultat for en kunde bør verdipapirforetak sammenligne og analysere relevante data, herunder data som offentliggjøres i samsvar med artikkel 27 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU og direktivets respektive gjennomføringstiltak.
- 108) Verdipapirforetak som utfører ordrer, bør kunne ta med én enkelt utførelsesplass i sine retningslinjer bare dersom de kan vise at dette gir dem mulighet til konsekvent å oppnå beste ordreførelse for sine kunder. Verdipapirforetak bør velge én enkelt utførelsesplass bare dersom de med rimelighet kan forvente at den valgte utførelsesplassen sikrer at de kan oppnå resultater for kundene som er minst like gode som resultatene som de med rimelighet kan forvente dersom de

benytter andre utførelsesplasser. Denne rimelige forventningen må underbygges av relevante data som er offentliggjort i samsvar med artikkel 27 i direktiv 2014/65/EU, eller av andre interne analyser utført av foretakene.

- 109) En ny fordeling av transaksjoner bør anses for å være til skade for en kunde dersom det som en virkning av en slik ny fordeling gis urettferdig forrang til verdipapirforetaket eller til en bestemt kunde.
- 110) Uten at det berører forordning (EU) nr. 596/2014, bør kundeordrer, ved anvendelse av bestemmelsene i denne forordning om behandling av kundeordrer, ikke behandles som ellers sammenlignbare dersom de mottas på ulike medier og det ikke ville være praktisk mulig å behandle dem i rekkefølge. Enhver bruk i et verdipapirforetak av opplysninger knyttet til en ennå ikke utført kundeordre for å handle for egen regning i de finansielle instrumentene som kundeordren er knyttet til, eller i tilknyttede finansielle instrumenter, bør anses som et misbruk av slike opplysninger. Det faktum at prisstillere eller organer med fullmakt til å opptre som motparter, begrenser seg til å utøve sin rettmessige virksomhet med kjøp og salg av finansielle instrumenter, eller at personer med fullmakt til å utføre ordrer på vegne av tredjepart begrenser seg til pliktoppfyllelse å utføre en ordre, bør imidlertid ikke i seg selv anses som misbruk av opplysninger.
- 111) Ved vurdering av hvorvidt et marked oppfyller kravet fastsatt i artikkel 33 nr. 3 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU om at minst 50 % av utstederne som er opptatt til handel på dette markedet, er små og mellomstore bedrifter (SMB), bør vedkommende myndigheter anvende en fleksibel tilnærmingstype når det gjelder markeder uten tidligere driftshistorikk, nyopprettede SMB-er hvis finansielle instrumenter har vært opptatt til handel i mindre enn tre år, og utstedere som utelukkende utsteder andre finansielle instrumenter enn egenkapitalinstrumenter.
- 112) I lys av de mange ulike driftsmodellene til eksisterende MHF-er som konsentrerer seg om SMB-er i Unionen, og for å sikre gode resultater for den nye kategorien vekstmarked for SMB-er er det hensiktsmessig å gi vekstmarkeder for SMB-er en egnet grad av fleksibilitet når de vurderer egnetheten av utstedere som søker om opptak på deres handelsplass. I alle tilfeller skal et vekstmarked for SMB-er ikke ha regler som pålegger utstederne større byrder enn dem som pålegges utstedere på regulerte markeder.
- 113) Når det gjelder innholdet i opptaksdokumentet som en utsteder skal utarbeide ved det første opptaket til handel av dens verdipapirer på et vekstmarked for SMB-er, der kravet om å offentliggjøre et prospekt i henhold til direktiv 2003/71/EF ikke får anvendelse, er det hensiktsmessig at vedkommende myndigheter fortsatt har mulighet til å vurdere om reglene som er fastsatt av operatøren av vekstmarkedet for SMB-er, sikrer korrekte opplysninger til investorer. Mens det fulle ansvaret for de opplysningene som gis i opptaksdokumentet, bør ligge hos utstederen, bør operatøren av et vekstmarked for SMB-er definere hvordan opptaksdokumentet skal gjennomgås på egnet måte. Dette bør ikke nødvendigvis innebære en formell godkjenning fra vedkommende myndighet eller operatøren.
- 114) Utstederes offentliggjøring av årsrapporter og halvårsrapporter utgjør en egnet minstestandard for gjennomsiktighet som er i samsvar med rådende beste praksis i eksisterende markeder som konsentrerer seg om SMB-er. Når det gjelder innholdet i finansielle rapporter, skal operatøren av et vekstmarked for SMB-er stå fritt til å fastsette bruk av internasjonale standarder for finansiell rapportering eller standarder for finansiell rapportering som er tillatt gjennom lokale lover og forskrifter, eller begge deler, for utstedere av finansielle instrumenter som handles på denne handelsplassen. Frister for å offentliggjøre finansielle rapporter bør være lengre enn dem som er fastsatt i europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/109/EF⁽¹⁾, ettersom mindre strenge tidsrammer sannsynligvis vil passe bedre for SMB-ers behov og omstendigheter.
- 115) Ettersom reglene for spredning av opplysninger om utstedere på regulerte markeder i henhold til direktiv 2004/109/EF ville være for tyngende for utstedere på vekstmarkeder for SMB-er, er det hensiktsmessig at nettstedet til operatøren av vekstmarkedet for SMB-er blir forbindelsespunktet for investorer som ønsker opplysninger om utstederne som deltar i handel på denne handelsplassen. En offentliggjøring på nettstedet til operatøren av vekstmarkedet for SMB-er kan også skje ved at det gis en direkte lenke til nettstedet til utstederen dersom opplysningene offentliggjøres der, forutsatt at lenken går direkte til den relevante delen av nettstedet til utstederen der lovpålagte opplysninger lett kan finnes av investorer.

⁽¹⁾ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/109/EF av 15. desember 2004 om harmonisering av innsyns krav med hensyn til opplysninger om utstedere av verdipapirer som er opptatt til notering på et regulert marked, og om endring av direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 av 31.12.2004, s. 38).

- 116) Det er nødvendig ytterligere å presisere når en suspensjon eller en strykning av et finansielt instrument fra handel kan være til betydelig skade for investorenes interesser eller markedets ordnede virkemåte. Sammenfall på dette området er nødvendig for å sikre at markedsdeltakerne i en medlemsstat der handelen med finansielle instrumenter er suspendert eller finansielle instrumenter er strøket fra handel, ikke har dårligere vilkår enn markedsdeltakere i en annen medlemsstat, der handelen fremdeles pågår.
- 117) For å sikre en nødvendig grad av tilnærming er det hensiktsmessig å fastsette en liste over omstendigheter som innebærer betydelig skade for investorenes interesser og markedets ordnede virkemåte, som kan danne grunnlag for en beslutning fra vedkommende nasjonale myndighet, en markedsoperatør på et regulert marked eller et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en MHF eller en OHF, om ikke å kreve suspensjon eller strykning av et finansielt instrument fra handel, eller ikke å følge en melding om dette. En slik liste bør være ikke-uttømmende ettersom det vil gi vedkommende nasjonale myndigheter mulighet til å utøve skjønn og en nødvendig grad av fleksibilitet ved vurderingen av enkeltsaker.
- 118) Artikkel 31 nr. 2 og artikkel 54 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU krever at henholdsvis verdipapirforetak og markedsoperatører som driver en MHF eller en OHF, samt markedsoperatører av regulerte markeder umiddelbart underretter vedkommende nasjonale myndigheter under visse omstendigheter. Dette kravet har som formål å sikre at vedkommende nasjonale myndigheter kan utføre sine lovfestede oppgaver og underrettes til rett tid om relevante hendelser som kan ha negativ innvirkning på markedenes virkemåte og integritet. Opplysningene som mottas fra operatører av handelsplasser, bør gjøre det mulig for vedkommende nasjonale myndigheter å identifisere og vurdere risikoene for markedene og deres deltakere samt å reagere effektivt og treffe tiltak om nødvendig.
- 119) Det er hensiktsmessig å opprette en ikke-uttømmende liste over viktige omstendigheter der betydelige overtredelser av reglene for en handelsplass, uordnede handelsvilkår eller systemavbrudd i forbindelse med et finansielt instrument kan forventes, noe som medfører forpliktelsen for operatører av handelsplasser til umiddelbart å underrette sine vedkommende myndigheter som angitt i artikkel 31 nr. 2 og artikkel 54 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU. For dette formål bør henvisninger til «reglene for en handelsplass» forstås i vid forstand og omfatte alle regler, avgjørelser, beslutninger samt allmenne vilkår i avtaler mellom handelsplassen og dens deltakere, som inneholder vilkårene for handel og opptak på handelsplassen.
- 120) Når det gjelder atferd som kan tyde på atferd som utgjør markedsmissbruk i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, er det også hensiktsmessig å utarbeide en ikke-uttømmende liste over indikatorer på innsidehandel og markedsmanipulasjon som operatøren av en handelsplass bør ta hensyn til når den undersøker transaksjoner eller handelsordrer for å avgjøre om forpliktelsen til å underrette vedkommende nasjonale myndighet får anvendelse, som angitt i artikkel 31 nr. 2 og artikkel 54 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU. For dette formål skal henvisninger til «handelsordre» omfatte alle typer ordrer, herunder innledende ordrer, endringer, oppdateringer og annulleringer av ordrer, uavhengig av om de er gjennomført og uansett hvilke midler som er brukt for å få tilgang til handelsplassen.
- 121) Listen over indikatorer på innsidehandel og markedsmanipulasjon bør verken være uttømmende eller endelig med hensyn til markedsmissbruk eller forsøk på markedsmissbruk, ettersom hver enkelt indikator i seg selv ikke nødvendigvis utgjør markedsmissbruk eller forsøk på markedsmissbruk. Transaksjoner eller handelsordrer med en eller flere identifikatorer kan gjennomføres av rettmessige grunner eller i samsvar med handelsplassens regler.
- 122) For å sikre gjennomsiktighet for markedsaktørene og samtidig hindre markedsmissbruk og bevare fortroligheten når det gjelder posisjonsinnehavernes identitet, bør offentliggjøringen av ukentlige posisjonsrapporter om posisjoner nevnt i artikkel 58 nr. 1 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU bare gjelde kontrakter som handles av et visst antall personer, og som er av et visst omfang som angitt i denne forordning.
- 123) For å sikre at markedsdata framlegges på rimelige forretningsmessige vilkår og på en ensartet måte i Unionen, angir denne forordning de vilkårene som godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsordninger 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 dataleverandører kan ha ulike driftsmodeller og kostnadsstrukturer.

- 124) 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 felles kostnader som gjelder både levering av data og yting av andre tjenester, kan kostnader for levering av data omfatte en passende andel av kostnadene i forbindelse med alle 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.
- 125) Levering av markedsdata bør skje på ikke-diskriminerende grunnlag slik at alle kunder i samme kategori i henhold til objektive kriterier som er offentliggjort, tilbys samme pris og øvrige vilkår.
- 126) For å gjøre det mulig for databrukerne å få markedsdata uten å måtte kjøpe andre tjenester, bør markedsdata tilbys atskilt fra andre tjenester. For å unngå at databrukerne må betale mer enn én gang for de samme markedsdataene når de kjøper data fra ulike distributører av markedsdata, bør markedsdataene tilbys per bruker, med mindre denne metoden ville medføre uforholdsmessige kostnader i forhold til omfanget av markedsdataene som leveres av den godkjente offentliggjøringsordningen eller leverandøren av konsoliderte offentliggjøringsystemer.
- 127) For å gjøre det mulig for databrukerne og vedkommende myndigheter å kunne foreta en effektiv vurdering av om markedsdataene leveres på rimelige forretningsmessige vilkår, er det nødvendig å offentliggjøre alle grunnleggende leveringsvilkår. 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.
- 128) Det er derfor hensiktsmessig å fastsette kriterier for å bestemme når virksomheten til et regulert marked, en MHF eller en OHF er av vesentlig betydning i en vertsstat, for å unngå at en handelsplass får en forpliktelse til å ha kontakt med eller bli underlagt tilsyn av mer enn én vedkommende myndighet i tilfeller der dette ikke er nødvendig i henhold til direktiv 2014/65/EU. Når det gjelder MHF-er og OHF-er, er det hensiktsmessig at bare MHF-er og OHF-er med en betydelig markedsandel anses for å være av vesentlig betydning, slik at flytting eller erverv av en økonomisk ubetydelig MHF eller OHF ikke automatisk medfører opprettelse av samarbeidsordningene fastsatt i artikkel 79 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU.
- 129) Denne forordning er forenlig med de grunnleggende rettighetene og prinsippene som er anerkjent i Den europeiske unions pakt om grunnleggende rettigheter (heretter kalt «pakten»). Denne forordning bør derfor tolkes og anvendes i samsvar med disse rettighetene og prinsippene, særlig retten til vern av personopplysninger, friheten til å drive næringsvirksomhet, retten til forbrukervern, retten til effektiv klageadgang og retten til rettferdig rettergang. All behandling av personopplysninger i henhold til denne forordning bør respektere grunnleggende rettigheter, herunder retten til respekt for privatliv og familieliv og retten til vern av personopplysninger i henhold til artikkel 7 og 8 i Den europeiske unions pakt om grunnleggende rettigheter, og må være i samsvar med direktiv 95/46/EF og forordning (EF) nr. 45/2001.
- 130) ESMA, som ble opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010⁽¹⁾, er rådspurt med hensyn til teknisk rådgivning.
- 131) For å gjøre det mulig for vedkommende myndigheter og verdipapirforetak å tilpasse seg de nye kravene i denne forordning slik at de kan anvendes på en effektiv og formålstjenlig måte, bør ikrafttredelsesdatoen for denne forordning være den samme som datoen for anvendelse av direktiv 2014/65/EU.

⁽¹⁾ 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).

VEDT ATT DENNE FORORDNING:

KAPITTEL I

VIRKEOMRÅDE OG DEFINISJONER

Artikkel 1

Formål og virkeområde

1. Kapittel II og avsnitt 1–4, artikkel 59 nr. 4, artikkel 60 og avsnitt 6 og 8 i kapittel III og, i den utstrekning de har tilknytning til disse bestemmelsene, kapittel I og avsnitt 9 i kapittel III og kapittel IV i denne forordning kommer til anvendelse på forvaltningsselskaper i samsvar med artikkel 6 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF og artikkel 6 nr. 6 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU⁽¹⁾.
2. Henvisninger til verdipapirforetak skal omfatte kredittinstitusjoner, og henvisninger til finansielle instrumenter skal omfatte strukturerte innskudd med hensyn til alle kravene som er nevnt i artikkel 1 nr. 3 og artikkel 1 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU, og deres gjennomføringsbestemmelser som fastsatt i denne forordning.

Artikkel 2

Definisjoner

I denne forordning menes med

- 1) «berørt person» i forbindelse med et verdipapirforetak, enten
 - a) et styremedlem, en partner eller tilsvarende, en leder i eller en agent tilknyttet foretaket,
 - b) et styremedlem, en partner eller tilsvarende, eller en leder for en agent tilknyttet foretaket,
 - c) en ansatt i foretaket eller hos en agent tilknyttet foretaket, og enhver annen fysisk person hvis tjenester stilles til rådighet for foretaket eller dets tilknyttede agent og er underlagt foretakets eller dets tilknyttede agents kontroll, og som er involvert i foretakets investeringstjenester og investeringsvirksomhet,
 - d) en fysisk person som er direkte involvert i yting av tjenester til verdipapirforetaket eller til foretakets tilknyttede agent på grunnlag av en avtale om utkontraktering inngått med henblikk på foretakets yting av investeringstjenester og investeringsvirksomhet,
- 2) «finansanalytiker» en berørt person som utarbeider innholdet i investeringsanalyser,
- 3) «utkontraktering» enhver form for avtale mellom et verdipapirforetak og en tjenesteyter der denne tjenesteyteren utfører en prosess, en tjeneste eller en virksomhet som ellers ville blitt utført av verdipapirforetaket selv,
- 3a) «person som en berørt person har et familieforhold til», enten
 - a) den berørte personens ektefelle eller en person som i henhold til nasjonal rett er sidestilt med en ektefelle,
 - b) et forsørget barn eller stebarn til den berørte personen, eller
 - c) alle andre slektninger av den berørte personen som har delt husholdning med denne personen i minst ett år på datoen for den aktuelle personlige transaksjonen,
- 4) «verdipapirfinansieringstransaksjon» en verdipapirfinansieringstransaksjon som definert i artikkel 3 nr. 11 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 2015/2365⁽²⁾,
- 5) «godtgjøring» alle former for betaling eller finansielle eller ikke-finansielle ytelser som foretak direkte eller indirekte gir til berørte personer i forbindelse med yting av investeringstjenester eller tilknyttede tjenester til kunder,
- 6) «vare» enhver ombyttelig vare som kan leveres, herunder metaller og deres malm og legeringer, landbruksvarer og energi som for eksempel elektrisk kraft.

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

⁽²⁾ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2015/2365 av 25. november 2015 om gjennomsiktighet med hensyn til verdipapirfinansieringstransaksjoner og gjenbruk og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 337 av 23.12.2015, s. 1).

*Artikkel 3***Vilkår for framlegging av opplysninger**

1. Der det i henhold til denne forordning er nødvendig å gi opplysninger på et varig medium som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 62 i direktiv 2014/65/EU, skal verdipapirforetak ha rett til å gi slike opplysninger på et annet varig medium enn papir bare dersom
 - a) framlegging av slike opplysninger på vedkommende medium er hensiktsmessig i den sammenhengen som forretningsvirksomheten mellom foretaket og kunden utføres eller skal bli utført i, og
 - b) personen som skal motta slike opplysninger, og som får valget mellom opplysninger på papir eller på et annet varig medium, spesifikt velger at opplysningene skal leveres på det andre mediet.
2. I tilfeller der et verdipapirforetak i henhold til artikkel 46, 47, 48, 49, 50 eller artikkel 66 nr. 3 i denne forordning gir opplysninger til en kunde ved hjelp av et nettsted og disse opplysningene ikke er rettet til kunden personlig, skal verdipapirforetaket sikre at følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Framlegging av slike opplysninger på vedkommende medium er hensiktsmessig i den sammenhengen som forretningsvirksomheten mellom foretaket og kunden utføres eller skal bli utført i.
 - b) Kunden må gi særskilt samtykke til at disse opplysningene gis i denne formen.
 - c) Kunden må underrettes elektronisk om nettstedets adresse og hvor på nettstedet opplysningene finnes.
 - d) Opplysningene må være oppdatert.
 - e) Opplysningene må være fortløpende tilgjengelige på dette nettstedet i en tilstrekkelig lang periode til at kunden med rimelighet kan gjøre seg kjent med dem.
3. Ved anvendelse av denne artikkel skal opplysninger som gis ved hjelp av elektroniske medier, behandles som hensiktsmessige i den sammenhengen som virksomheten mellom foretaket og kunden utføres eller skal bli utført i, dersom det foreligger dokumentasjon på at kunden har regelmessig tilgang til internett. Dersom kunden legger fram en e-postadresse for å utføre denne virksomheten, skal dette anses som slik dokumentasjon.

*Artikkel 4***Yting av investeringstjenester ved enkelte anledninger**

(Artikkel 2 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

Ved anvendelse av unntaket i artikkel 2 nr. 1 bokstav c) i direktiv 2014/65/EU skal en investeringstjeneste anses å bli ytt ved enkelte anledninger i forbindelse med yrkesvirksomhet dersom følgende vilkår er oppfylt:

- a) Det er en nær og faktisk forbindelse mellom yrkesvirksomheten og ytingen av investeringstjenesten til den samme kunden, slik at investeringstjenesten kan anses som et tillegg til den hovedsakelige yrkesvirksomheten.
- b) Ytingen av investeringstjenester til kundene innenfor den hovedsakelige yrkesvirksomheten har ikke som formål å være en systematisk inntektskilde for den personen som utøver yrkesvirksomheten.
- c) Personen som utøver yrkesvirksomheten, markedsfører ikke eller fremmer ikke på annen måte sin evne til å yte investeringstjenester, unntatt når disse tilbys til kunder som et tillegg til den hovedsakelige yrkesvirksomheten.

*Artikkel 5***Engroshandlede energiprodukter som skal gjøres opp fysisk**

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Ved anvendelse av avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU skal et engroshandlet energiprodukt gjøres opp fysisk dersom alle følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Det inneholder bestemmelser som sikrer at kontraktspartene har innført egnede ordninger for å kunne foreta eller motta levering av den underliggende varen; en balanseavtale med operatøren av overføringsnettet på området elektrisk kraft og gass skal anses som en egnet ordning dersom kontraktspartene må sikre fysisk levering av elektrisk kraft eller gass.

- b) Det fastsettes ubetingede, ubegrensede og håndhevbare forpliktelser for kontraktspartene til å levere og motta levering av den underliggende varen.
- c) Ingen av partene tillates å erstatte fysisk levering med kontantoppgjør.
- d) Forpliktelsene i kontrakten kan ikke motregnes mot forpliktelser i andre kontrakter mellom de berørte partene, uten at dette berører kontraktspartenes rettigheter til å avregne sine kontantbetalingsforpliktelser.

Ved anvendelse av bokstav d) skal operasjonell avregning («netting») i kraft- og gassmarkedene ikke anses som motregning av forpliktelser i henhold til én kontrakt mot forpliktelser i andre kontrakter.

2. Operasjonell avregning («netting») skal forstås som en spesifisering av mengder av kraft og gass som skal mates inn i et nett i henhold til regler eller på anmodning fra en operatør av overføringsnett som definert i artikkel 2 nr. 4 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/72/EF⁽¹⁾, for et foretak som utfører en tilsvarende funksjon som en operatør av overføringsnett på nasjonalt plan. Spesifisering av mengder på grunnlag av operasjonell avregning («netting») skal ikke baseres på kontraktspartenes skjønn.

3. Ved anvendelse av avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU skal force majeure omfatte ekstraordinære hendelser eller omstendigheter som ligger utenfor kontraktspartenes kontroll, som det ikke er rimelig å forvente at kontraktspartene kunne forutse eller unngå ved å utøve egnet og rimelig behørig aktsomhet («due diligence»), og som hindrer den ene eller begge kontraktspartene i å oppfylle sine avtaleforpliktelser.

4. Ved anvendelse av avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU skal reell manglende oppgjørsevne omfatte alle hendelser eller omstendigheter som ikke anses som force majeure som nevnt i nr. 3, som er objektivt og uttrykkelig definert i kontraktsvilkårene, og som hindrer den ene eller begge kontraktspartene, som opptrer i god tro, i å oppfylle sine avtaleforpliktelser.

5. Forekomsten av force majeure eller reell manglende oppgjørsevne skal ikke hindre at en kontrakt kan anses som «fysisk oppgjørt» ved anvendelse av avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU.

6. Forekomsten av misligholdsklausuler som fastsetter at en part har rett til økonomisk kompensasjon ved manglende eller mangelfull gjennomføring av kontrakten, skal ikke hindre at kontrakten kan anses som «fysisk oppgjørt» som definert i avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU.

7. Leveringsmetodene for kontraktene som anses som «fysisk oppgjørt» som definert i avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, skal minst omfatte

- a) fysisk levering av de aktuelle varene,
- b) levering av et dokument som gir eiendomsrett eller lignende til de relevante varene eller den relevante mengden av de berørte varene,
- c) andre metoder for å overføre eiendomsrett eller lignende til den relevante mengden av varer uten at de leveres fysisk, herunder underretning, tidfesting eller spesifisering til operatøren av et energinett, som gir mottakeren rett til den relevante varemengden.

Artikkel 6

Energiderivatkontrakter som gjelder olje og kull samt engroshandlede energiprodukter

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Ved anvendelse av avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU skal energiderivatkontrakter som gjelder olje, omfatte kontrakter med mineralolje, uansett beskrivelse, og petroleumsgasser, i væske- eller dampform, herunder produkter, bestanddeler og derivater av olje og oljebaserte drivstoffer, herunder med biodrivstofftilsetninger, som underliggende.

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

2. Ved anvendelse av avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU skal energiderivatkontrakter som gjelder kull, omfatte kontrakter med kull, definert som et svart eller mørkebrunt brennbart mineral som består av karbonisert vegetabilsk materiale, som brukes som brensel, som underliggende.

3. Ved anvendelse av avsnitt C nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU skal derivatkontrakter som har samme egenskaper som engroshandlede energiprodukter som definert i artikkel 2 nr. 4 i forordning (EU) nr. 1227/2011, omfatte derivater med elektrisk kraft eller naturgass som underliggende, i samsvar med i artikkel 2 nr. 4 bokstav b) og d) i nevnte forordning.

Artikkel 7

Andre finansielle derivater

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Med hensyn til avsnitt C nr. 7 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU skal en kontrakt som ikke er en spotkontrakt i henhold til nr. 2, og som ikke har kommersielle formål som fastsatt i nr. 4, anses for å ha egenskaper som andre finansielle derivater dersom den oppfyller følgende vilkår:

a) Den oppfyller ett av følgende kriterier:

- i) Den handles på en handelsplass i en tredjestat som utfører en lignende oppgave som et regulert marked, en MHF eller en OHF.
- ii) Det er uttrykkelig angitt at den skal handles, eller er underlagt reglene, på et regulert marked, en MHF, en OHF eller en slik handelsplass i en tredjestat.
- iii) Den tilsvarende kontrakt som handles på et regulert marked, en MHF, en OHF eller en slik handelsplass i en tredjestat, med hensyn til pris, poster, leveringsdato og andre avtalevilkår.

b) Den er standardisert slik at særlig prisen, postene, leveringsdato og andre vilkår i hovedsak bestemmes med henvisning til regelmessig offentliggjorte priser, standardposter eller standardleveringsdatoer.

2. I nr. 1 menes med spotkontrakt en kontrakt om salg av en vare, eiendel eller rettighet, der det er fastsatt at levering skal skje innenfor det lengste av følgende tidsrom:

a) To handelsdager.

b) Det tidsrommet som er allment anerkjent som standardleveringsperiode på markedet for vedkommende vare, eiendel eller rettighet.

En kontrakt skal ikke anses som en spotkontrakt dersom det, uansett kontraktens uttrykkelige vilkår, er en forståelse mellom kontraktspartene om at levering av det underliggende skal utsettes og ikke skje innenfor tidsrommet nevnt i nr. 2.

3. Med hensyn til avsnitt C nr. 10 i vedlegg I til europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF⁽¹⁾ skal en derivatkontrakt som gjelder et underliggende omhandlet i nevnte avsnitt eller i artikkel 8 i denne forordning, anses for å ha samme egenskaper som andre finansielle derivater dersom et av følgende vilkår er oppfylt:

- a) Den gjøres opp kontant, eller kan gjøres opp kontant dersom en av partene ønsker det, av en annen grunn enn mislighold eller en annen hendelse som fører til heving av kontrakten.
- b) Den handles på et regulert marked, en MHF, en OHF eller en handelsplass i en tredjestat som utfører en lignende oppgave som et regulert marked, en MHF eller en OHF.
- c) Kontrakten oppfyller vilkårene i nr. 1.

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

4. En kontrakt skal anses for å ha kommersielle formål i henhold til avsnitt C nr. 7 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU og for ikke å ha egenskaper som andre finansielle derivater i henhold til avsnitt C nr. 7 og 10 i nevnte vedlegg, dersom begge følgende vilkår er oppfylt:

- a) Den inngås med eller av en operatør eller forvalter av et energioverføringsnett, et energibalanseringssystem eller et rørledningsnett.
- b) Den er nødvendig for å opprettholde balansen mellom tilbudet av og etterspørselen etter energi på et gitt tidspunkt, herunder når den avtalte reservekapasiteten til en operatør av overføringsnett for elektrisk kraft som definert i artikkel 2 nr. 4 i direktiv 2009/72/EF blir overført fra én forhåndskvalifisert leverandør av balansetjenester til en annen med samtykke fra den berørte operatøren av overføringsnettet.

Artikkel 8

Derivater i henhold til avsnitt C nr. 10 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 2 i direktiv 2014/65/EU)

I tillegg til derivatkontrakter som er uttrykkelig nevnt i avsnitt C nr. 10 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, skal en derivatkontrakt omfattes av bestemmelsene i nevnte avsnitt dersom den oppfyller kriteriene i nevnte avsnitt og i artikkel 7 nr. 3 i denne forordning og gjelder noe av følgende:

- a) Telekommunikasjonsbåndbredde.
- b) Lagringskapasitet for varer.
- c) Overførings- eller transportkapasitet for varer, via kabel, rørledning eller på annen måte, med unntak av overføringsrettigheter som gjelder kapasitet til å overføre elektrisk kraft mellom soner, når de, på primærmarkedet, inngås med eller av en operatør av overføringsnett eller andre personer som opptre som tjenesteytere på vegne av disse, og for å tildele overføringskapasiteten.
- d) En tildeling, kreditt, tillatelse, rettighet eller en lignende eiendel som er direkte knyttet til forsyning, distribusjon eller forbruk av energi fra fornybare ressurser, unntatt dersom kontrakten allerede er omfattet av avsnitt C i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU.
- e) En geologisk, miljømessig eller annen fysisk variabel, unntatt dersom kontrakten gjelder enheter som anses å oppfylle kravene i europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/87/EF⁽¹⁾.
- f) Enhver annen ombyttelig eiendel eller rettighet, bortsett fra en rett til å motta en tjeneste, som kan overføres.
- g) En indeks eller et mål som for enhver eiendel, rettighet, tjeneste eller forpliktelse er knyttet til transaksjonens pris, verdi eller volum.
- h) En indeks eller et mål basert på aktuarstatistikk.

Artikkel 9

Investeringsrådgivning

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 4 i direktiv 2014/65/EU)

Med hensyn til definisjonen av «investeringsrådgivning» i artikkel 4 nr. 1 punkt 4 i direktiv 2014/65/EU skal en personlig anbefaling anses som en anbefaling som gis til en person i vedkommendes egenskap av investor eller potensiell investor, eller i vedkommendes egenskap av en agent for en investor eller potensiell investor.

Denne anbefalingen skal framlegges som egnet for vedkommende person, eller skal være basert på en vurdering av omstendighetene omkring vedkommende person, og skal utgjøre en anbefaling om å treffe ett av følgende sett av tiltak:

- a) Å kjøpe, selge, tegne seg for, utveksle, innløse, holde eller fulltegne et bestemt finansielt instrument.

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

- b) Å utøve eller ikke utøve en rettighet som et bestemt finansielt instrument gir til å kjøpe, selge, tegne seg for, utveksle eller innløse et finansielt instrument.

En anbefaling skal ikke anses som en personlig anbefaling dersom den utelukkende gis til allmennheten.

Artikkel 10

Egenskaper ved andre derivatkontrakter som gjelder valutaer

1. Ved anvendelse av avsnitt C nr. 4 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU skal andre derivatkontrakter som gjelder en valuta, ikke anses som et finansielt instrument der kontrakten er ett av følgende:

- a) En spotkontrakt i henhold til nr. 2 i denne artikkel.
- b) Et betalingsmiddel som
- i) må gjøres opp fysisk av en annen grunn enn mislighold eller en annen hendelse som fører til heving av kontrakten,
 - ii) er inngått med minst én person som ikke er en finansiell motpart i henhold til artikkel 2 nr. 8 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012⁽¹⁾,
 - iii) er inngått for å forenkle betalingen for identifiserbare varer, tjenester eller direkte investeringer, og
 - iv) ikke handles på en handelsplass.

2. I nr. 1 menes med spotkontrakt en kontrakt om veksling av én valuta mot en annen, der det er fastsatt at levering skal skje innenfor det lengste av følgende tidsrom:

- a) To handelsdager for et par av de viktigste valutaene angitt i nr. 3.
- b) For et valutapar der minst én valuta ikke er en viktig valuta, det lengste tidsrommet av to handelsdager og det tidsrommet som er allment anerkjent som standardleveringsperiode på markedet for vedkommende valutapar.
- c) Dersom kontrakten om veksling av disse valutaene brukes hovedsakelig for å selge eller kjøpe et omsettelig verdipapir eller en andel i en innretning for kollektiv investering, det tidsrommet som er kortest av enten det tidsrommet som er allment anerkjent som standardleveringsperiode på markedet for oppgjør av det omsettelige verdipapiret eller andelen i en innretning for kollektiv investering, eller fem handelsdager.

En kontrakt skal ikke anses som en spotkontrakt dersom det, uansett kontraktens uttrykkelige vilkår, er en forståelse mellom kontraktspartene om at levering av valutaen skal utsettes og ikke skje innenfor det tidsrommet som er nevnt i første ledd.

3. De viktigste valutaene ved anvendelse av nr. 2 skal bare omfatte amerikanske dollar, euro, japanske yen, britiske pund, australske dollar, sveitsiske franc, kanadiske dollar, Hong Kong-dollar, svenske kroner, newzealandske dollar, singaporske dollar, norske kroner, meksikanske peso, kroatisk kuna, bulgarske lev, tsjekkiske koruna, danske kroner, ungarske forint, polske złoty og rumenske leu.

4. Ved anvendelse av nr. 2 menes med en handelsdag en dag med normal handel i jurisdiksjonen til begge valutaene som veksles i henhold til kontrakten om veksling av disse valutaene, og i jurisdiksjonen for en tredje valuta dersom et av følgende vilkår er oppfylt:

- a) Vekslingen av disse valutaene innebærer at de omregnes gjennom den tredje valutaen for likviditetsformål.
- b) Standardleveringsperioden for veksling av disse valutaene henviser til jurisdiksjonen for den tredje valutaen.

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

*Artikkel 11***Pengemarkedsinstrumenter**

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 17 i direktiv 2014/65/EU)

Pengemarkedsinstrumenter i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 17 i direktiv 2014/65/EU skal omfatte statskasseveksler, innskuddsbevis, rentebærende markedspapirer og andre instrumenter med stort sett like kjennetegn, dersom de har følgende egenskaper:

- a) De har en verdi som kan fastsettes til enhver tid.
- b) De er ikke derivater.
- c) De har en løpetid på utstedelsestidspunktet på høyst 397 dager.

*Artikkel 12***Systematiske internaliserere for aksjer, depotbevis, børshandlede fond, sertifikater og andre lignende finansielle instrumenter**

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU)

Et verdipapirforetak skal anses for å være en systematisk internaliserer i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU med hensyn til hver aksje, hvert depotbevis, hvert børshandlede fond, hvert sertifikat og hvert annet lignende finansielt instrument der det internaliserer i samsvar med følgende kriterier:

- a) På et hyppig og systematisk grunnlag i det finansielle instrumentet som det finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014, der følgende gjelder for de siste seks månedene:
 - i) Antall OTC-transaksjoner som det har utført for egen regning ved utførelse av kundeordrer, utgjør minst 0,4 % av det samlede antallet transaksjoner i det relevante finansielle instrumentet som er utført i Unionen på en handelsplass eller OTC i samme tidsrom.
 - ii) OTC-transaksjoner som det har utført for egen regning ved utførelse av kundeordrer i det relevante finansielle instrumentet, er utført i gjennomsnitt daglig.
- b) På et hyppig og systematisk grunnlag i det finansielle instrumentet som det ikke finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014, der det i løpet av de siste seks månedene i gjennomsnitt daglig har utført OTC-transaksjonene for egen regning ved utførelse av kundeordrer.
- c) I et betydelig omfang i det finansielle instrumentet dersom størrelsen på OTC-handelen som verdipapirforetaket har gjennomført for egen regning ved utførelse av kundeordrer i løpet av de siste seks månedene, er lik eller større enn enten
 - i) 15 % av den samlede omsetningen i det finansielle instrumentet som verdipapirforetaket har utført for egen regning eller på vegne av kunder, og som er utført på en handelsplass eller OTC, eller
 - ii) 0,4 % av den samlede omsetningen i det finansielle instrumentet som er utført i Unionen på en handelsplass eller OTC.

*Artikkel 13***Systematiske internaliserere for obligasjoner**

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU)

Et verdipapirforetak skal anses for å være en systematisk internaliserer i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU med hensyn til alle obligasjoner som tilhører en klasse av obligasjoner utstedt av det samme foretaket eller av et foretak i samme konsern, der det i forbindelse med en slik obligasjon internaliserer i samsvar med følgende kriterier:

- a) På et hyppig og systematisk grunnlag i en obligasjon som det finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014, der følgende gjelder for de siste seks månedene:
 - i) Antall OTC-transaksjoner som det har utført for egen regning ved utførelse av kundeordrer, utgjør minst 2,5 % av det samlede antallet transaksjoner i den relevante obligasjonen som er utført i Unionen på en handelsplass eller OTC i samme tidsrom.

- ii) OTC-transaksjoner som det har utført for egen regning ved utførelse av kundeordrer i det relevante finansielle instrumentet, er utført i gjennomsnitt én gang i uken.
- b) På et hyppig og systematisk grunnlag i en obligasjon som det ikke finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014, der det i løpet av de siste seks månedene i gjennomsnitt én gang i uken har utført OTC-transaksjonene for egen regning ved utførelse av kundeordrer.
- c) I et betydelig omfang i en obligasjon dersom størrelsen på OTC-handelen som verdipapirforetaket har gjennomført for egen regning ved utførelse av kundeordrer i løpet av de siste seks månedene, er lik eller større enn ett av følgende:
 - i) 25 % av den samlede omsetningen i denne obligasjonen som verdipapirforetaket har utført for egen regning eller på vegne av kunder, og som er utført på en handelsplass eller OTC.
 - ii) 1 % av den samlede omsetningen i denne obligasjonen som er utført i Unionen på en handelsplass eller OTC.

Artikkel 14

Systematiske internaliserere for strukturerte finansielle produkter

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU)

Et verdipapirforetak skal anses for å være en systematisk internaliserer i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU med hensyn til alle de strukturerte finansielle produktene som tilhører en klasse av strukturerte finansielle produkter utstedt av det samme foretaket eller av et foretak i samme konsern, der det i forbindelse med et slikt strukturert finansielt produkt internaliserer i samsvar med følgende kriterier:

- a) På et hyppig og systematisk grunnlag i et strukturert finansielt produkt som det finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014, der følgende gjelder for de siste seks månedene:
 - i) Antall OTC-transaksjoner som det har utført for egen regning ved utførelse av kundeordrer, utgjør minst 4 % av den samlede antallet transaksjoner i det berørte strukturerte finansielle produktet som er utført i Unionen på en handelsplass eller OTC i samme tidsrom.
 - ii) OTC-transaksjoner som det har utført for egen regning ved utførelse av kundeordrer i det relevante finansielle instrumentet, er utført i gjennomsnitt én gang i uken.
- b) På et hyppig og systematisk grunnlag i et strukturert finansielt produkt som det ikke finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014, der det i løpet av de siste seks månedene i gjennomsnitt én gang i uken har utført OTC-transaksjonene for egen regning ved utførelse av kundeordrer.
- c) I et betydelig omfang i et strukturert finansielt produkt dersom størrelsen på OTC-handelen som verdipapirforetaket har gjennomført for egen regning ved utførelse av kundeordrer i løpet av de siste seks månedene, er lik eller større enn ett av følgende:
 - i) 30 % av den samlede omsetningen i det strukturerte finansielle produktet som verdipapirforetaket har utført for egen regning eller på vegne av kunder, og som er utført på en handelsplass eller OTC.
 - ii) 2,25 % av den samlede omsetningen i dette strukturerte finansielle produktet som er utført i Unionen på en handelsplass eller OTC.

Artikkel 15

Systematiske internaliserere for derivater

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU)

Et verdipapirforetak skal anses for å være en systematisk internaliserer i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU med hensyn til alle derivater som tilhører en klasse av derivater, der det i forbindelse med et slikt derivat internaliserer i samsvar med følgende kriterier:

- a) På et hyppig og systematisk grunnlag i et derivat som det finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014, der følgende gjelder for de siste seks månedene:
 - i) Antall OTC-transaksjoner som det har utført for egen regning ved utførelse av kundeordrer, utgjør minst 2,5 % av den samlede antallet transaksjoner i den relevante klassen av derivater som er utført i Unionen på en handelsplass eller OTC i samme tidsrom.

- ii) OTC-transaksjoner som det har utført for egen regning ved utførelse av kundeordrer i denne klassen av derivater, er utført i gjennomsnitt én gang i uken.
- b) På et hyppig og systematisk grunnlag i et derivat som det ikke finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014, der det i løpet av de siste seks månedene i gjennomsnitt én gang i uken har utført OTC-transaksjonene for egen regning i den relevante klassen av derivater ved utførelse av kundeordrer.
- c) I et betydelig omfang i et derivat dersom størrelsen på OTC-handelen som verdipapirforetaket har gjennomført for egen regning ved utførelse av kundeordrer i løpet av de siste seks månedene, er lik eller større enn ett av følgende:
 - i) 25 % av den samlede omsetningen i denne klassen av derivater som verdipapirforetaket har utført for egen regning eller på vegne av kunder, og som er utført på en handelsplass eller OTC.
 - ii) 1 % av den samlede omsetningen i denne klassen av derivater som er utført i Unionen på en handelsplass eller OTC.

Artikkel 16

Systematiske internaliserere for utslippskvoter

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU)

Et verdipapirforetak skal anses for å være en systematisk internaliserer i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU med hensyn til utslippskvoter, der det i forbindelse med et slikt instrument internaliserer i samsvar med følgende kriterier:

- a) På et hyppig og systematisk grunnlag i en utslippskvote som det finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014, der følgende gjelder for de siste seks månedene:
 - i) Antall OTC-transaksjoner som det har utført for egen regning ved utførelse av kundeordrer, utgjør minst 4 % av det samlede antallet transaksjoner i den relevante typen av utslippskvoter som er utført i Unionen på en handelsplass eller OTC i samme tidsrom.
 - ii) OTC-transaksjoner som det har utført for egen regning ved utførelse av kundeordrer i denne typen av utslippskvoter, er utført i gjennomsnitt én gang i uken.
- b) På et hyppig og systematisk grunnlag i en utslippskvote som det ikke finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014, der det i løpet av de siste seks månedene i gjennomsnitt én gang i uken har utført OTC-transaksjonene for egen regning i den relevante typen av utslippskvoter ved utførelse av kundeordrer.
- c) I et betydelig omfang i en utslippskvote dersom størrelsen på OTC-handelen som verdipapirforetaket har gjennomført for egen regning ved utførelse av kundeordrer i løpet av de siste seks månedene, er lik eller større enn ett av følgende:
 - i) 30 % av den samlede omsetningen i denne typen av utslippskvoter som verdipapirforetaket har utført for egen regning eller på vegne av kunder, og som er utført på en handelsplass eller OTC.
 - ii) 2,25 % av den samlede omsetningen i denne typen av utslippskvoter som er utført i Unionen på en handelsplass eller OTC.

Artikkel 17

Relevante vurderingsperioder

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i direktiv 2014/65/EU)

Vilkårene fastsatt i artikkel 12–16 skal vurderes hvert kvartal på grunnlag av opplysninger fra de siste seks månedene. Vurderingsperioden skal begynne den første virkedagen i månedene januar, april, juli og oktober.

Nyutstedte instrumenter skal tas i betraktning ved vurdering bare når historiske data dekker en periode på minst tre måneder når det gjelder aksjer, depotbevis, børshandlede fond, sertifikater og andre lignende finansielle instrumenter, og seks uker når det gjelder obligasjoner, strukturerte finansielle produkter og derivater.

Artikkel 18

Algoritmehandel

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 39 i direktiv 2014/65/EU)

For ytterligere å presisere definisjonen av algoritmehandel i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 39 i direktiv 2014/65/EU skal et system anses å være uten eller ha begrenset menneskelig medvirkning dersom et automatisert system, i forbindelse med prosesser for å generere ordrer eller pristilbud eller prosesser for å forbedre ordreførelsen, tar beslutninger om iverksetting, generering, videresending eller utførelse av ordrer eller pristilbud på grunnlag av forhåndsfastsatte parametere.

Artikkel 19

Teknikk for høyfrekvent algoritmehandel

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 40 i direktiv 2014/65/EU)

1. En stor intradagmengde i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 40 i direktiv 2014/65/EU skal bestå av formidling av gjennomsnittlig ett av følgende:

- a) Minst to meldinger i sekundet i forbindelse med et enkelt finansielt instrument som handles på en handelsplass.
- b) Minst fire meldinger i sekundet i forbindelse med alle finansielle instrumenter som handles på en handelsplass.

2. Ved anvendelse av nr. 1 skal meldinger om finansielle instrumenter som det finnes et likvid marked for i samsvar med artikkel 2 nr. 1 punkt 17 i forordning (EU) nr. 600/2014, inngå i beregningen. Meldinger som legges inn med sikte på handel som oppfyller kriteriene i artikkel 17 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU, skal inngå i beregningen.

3. Ved anvendelse av nr. 1 skal meldinger som legges inn med sikte på handel for egen regning, inngå i beregningen. Meldinger som legges inn ved hjelp av andre teknikker for handel enn slike som er basert på handel for egen regning, skal inngå i beregningen dersom foretakets utførelsesteknikk er strukturert slik at det unngås at utførelsen skjer for egen regning.

4. Ved anvendelse av nr. 1, for beregningen av stor intradagmengde når det gjelder tilbydere av direkte elektronisk tilgang, skal meldingene som er formidlet av deres kunder med direkte elektronisk tilgang, ikke inngå i beregningen.

5. Ved anvendelse av nr. 1 skal handelsplassene på anmodning gi de berørte foretakene anslag over månedlig gjennomsnittlig antall meldinger per sekund, to uker etter utløpet av hver kalendermåned, og dermed ta hensyn til alle meldinger som er formidlet i løpet av de siste tolv månedene.

Artikkel 20

Direkte elektronisk tilgang

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 41 i direktiv 2014/65/EU)

1. En person skal anses for ikke å kunne overføre elektroniske ordrer knyttet til et finansielt instrument direkte til en handelsplass i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 41 i direktiv 2014/65/EU dersom vedkommende ikke kan utøve skjønn når det gjelder den nøyaktige brøkdelen av et sekund ordren legges inn og ordrens levetid innenfor denne tidsrammen.

2. En person skal anses for ikke å kunne foreta slik direkte elektronisk overføring dersom dette skjer gjennom ordninger for forbedring av ordreførelsesprosesser som fastsetter andre parametere for ordren enn den eller de handelsplassene som ordren skal oversendes til, med mindre disse ordningene er innebygd i kundenes systemer og ikke i systemene til medlemmet eller deltakeren på et regulert marked eller en MHF eller en kunde i en OHF.

KAPITTEL II

ORGANISATORISKE KRAV

AVSNITT 1

Organisasjon

Artikkel 21

Generelle organisatoriske krav

(Artikkel 16 nr. 2–10 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal oppfylle følgende organisatoriske krav:
 - a) Innføre, gjennomføre og opprettholde framgangsmåter for beslutningstaking samt en organisasjonsstruktur som klart og på en dokumentert måte fastslår rapporteringslinjer og fordeler funksjoner og ansvarsområder.
 - b) Sikre at foretakets berørte personer er oppmerksomme på de framgangsmåtene som må følges for at de skal ivareta sine ansvarsområder på en tilfredsstillende måte.
 - c) Innføre, gjennomføre og opprettholde egnede internkontrollordninger utformet for å sikre etterlevelse av beslutninger og framgangsmåter på alle nivåer i verdipapirforetaket.
 - d) Ansette personell med de ferdighetene, den kunnskapen og den ekspertisen som er nødvendig for å ivareta de ansvarsområdene de er tillagt.
 - e) Innføre, gjennomføre og opprettholde en effektiv internrapportering og formidling av informasjon på alle relevante nivåer i verdipapirforetaket.
 - f) Opprettholde en egnet og ordnet dokumentasjon av sin virksomhet og interne organisasjon.
 - g) Dersom de berørte personene utfører flere funksjoner, sikre at dette ikke hindrer og heller ikke vil hindre disse personene i å utføre hver enkelt funksjon på en sunn, ærlig og profesjonell måte.

Når de oppfyller kravene i dette nummer, skal verdipapirforetak ta hensyn til sin virksomhets art, størrelse og kompleksitet og til arten og omfanget av de investeringstjenestene og den investeringsvirksomheten de utfører i forbindelse med denne virksomheten.

2. Verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde systemer og framgangsmåter som er tilstrekkelige til å ivareta opplysningers sikkerhet, pålitelighet og fortrolighet, idet det tas hensyn til de berørte opplysningenes art.
3. Verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde hensiktsmessige retningslinjer for kontinuitet i virksomheten for å sikre, i tilfelle avbrudd i foretakenes systemer og framgangsmåter, at viktige data og funksjoner beholdes, og at investeringstjenester og investeringsvirksomhet opprettholdes, eller der dette ikke er mulig, at slike data og funksjoner raskt gjenopprettes, og at foretakenes investeringstjenester og investeringsvirksomhet raskt gjenopptas.
4. Verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde regnskapsprinsipper og -praksis som setter dem i stand til, etter anmodning fra vedkommende myndighet, til rett tid å framlegge for vedkommende myndighet finansielle rapporter som gir et pålitelig bilde av deres finansielle stilling, og som er i samsvar med alle gjeldende regnskapsstandarter og -regler.
5. Verdipapirforetak skal overvåke og regelmessig vurdere om deres systemer, internkontrollordninger og andre ordninger fastsatt i samsvar med nr. 1–4 er tilstrekkelige og effektive, og treffe egnede tiltak for å rette opp eventuelle mangler.

Artikkel 22

Regeletterlevelse

(Artikkel 16 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde egnede retningslinjer og framgangsmåter for å oppdage enhver risiko for at foretaket ikke skal kunne oppfylle sine forpliktelser i henhold til direktiv 2014/65/EU, samt tilknyttede risikoer, og innføre hensiktsmessige tiltak og framgangsmåter for å gjøre slik risiko så liten som mulig og sette vedkommende myndigheter i stand til å utøve sin myndighet i henhold til nevnte direktiv.

Verdipapirforetak skal ta hensyn til sin virksomhets art, størrelse og kompleksitet og til arten og omfanget av de investerings-tjenestene og den investeringsvirksomheten de utfører i forbindelse med denne virksomheten.

2. Verdipapirforetak skal innføre og opprettholde en fast og effektiv funksjon for regeletterlevelse som opptrer uavhengig og har følgende ansvarsområder:

- a) Løpende overvåking og regelmessig vurdering av om de tiltakene, retningslinjene og framgangsmåtene som er fastsatt i samsvar med nr. 1 første ledd, og de tiltakene som er truffet for å rette opp eventuelle mangler med hensyn til foretakets oppfyllelse av sine forpliktelser, er tilstrekkelige og effektive.
- b) Å gi råd til og bistå berørte personer som har ansvar for å utføre investeringstjenester og investeringsvirksomhet, slik at de kan oppfylle foretakets forpliktelser i henhold til direktiv 2014/65/EU.
- c) Minst én gang i året å rapportere til ledelsesorganet om gjennomføringen og effektiviteten i det overordnede kontrollmiljøet for investeringstjenester og investeringsvirksomhet, om de risikoene som er identifisert, og om rapportering av klagebehandling samt tiltak som er truffet eller skal treffes.
- d) Å overvåke klagebehandlingsprosessens forløp og anse klager som en kilde til relevante opplysninger i forbindelse med dets generelle overvåkingsansvar.

For å oppfylle kravene i bokstav a) og b) i dette nummer skal funksjonen for regeletterlevelse foreta en vurdering og på grunnlag av denne opprette et program for risikobasert overvåking der det tas hensyn til alle områder innenfor verdipapirforetakets investeringstjenester, investeringsvirksomhet og eventuelle relevante tilknyttede tjenester, herunder relevante opplysninger som er innhentet i forbindelse med overvåking av klagebehandling. Overvåkingsprogrammet skal fastsette prioriteter på grunnlag av vurderingen av risikoen for manglende overholdelse, som sikrer omfattende overvåking av denne risikoen.

3. For at funksjonen for regeletterlevelse nevnt i nr. 2 skal kunne ivareta sitt ansvar på en korrekt og uavhengig måte, skal verdipapirforetak sikre at følgende vilkår er oppfylt:

- a) Funksjonen for regeletterlevelse har den myndighet, de ressurser og den sakkunnskap som er nødvendig, samt tilgang til alle relevante opplysninger.
- b) Ledelsesorganet utnevner og erstatter en person som skal ha ansvar for funksjonen for regeletterlevelse og for all rapportering som gjelder overholdelse i henhold til direktiv 2014/65/EU og artikkel 25 nr. 2 i denne forordning.
- c) Funksjonen for regeletterlevelse rapporterer i hvert enkelt tilfelle direkte til ledelsesorganet når det oppdager en betydelig risiko for at foretaket ikke skal kunne oppfylle sine forpliktelser i henhold til direktiv 2014/65/EU.
- d) Berørte personer som er involvert i funksjonen for regeletterlevelse, er ikke involvert i utførelsen av de tjenestene eller den virksomheten som de overvåker.
- e) Metoden for å fastsette godtgjøringen til berørte personer som er involvert i funksjonen for regeletterlevelse, påvirker ikke deres objektivitet på en negativ måte, og vil sannsynligvis heller ikke gjøre det.

4. Det skal ikke kreves at verdipapirforetak overholder nr. 3 bokstav d) eller e) dersom det kan godtgjøre at kravet, i betraktning av virksomhetens art, størrelse og kompleksitet samt arten og omfanget av foretakets investeringstjenester og investeringsvirksomhet, ikke er forholdsmessig, og at foretakets funksjon for regeletterlevelse fortsatt er effektiv. I så fall skal verdipapirforetaket vurdere om effektiviteten i funksjonen for regeletterlevelse er forringet. Vurderingen skal ajourføres regelmessig.

Artikkel 23

Risikostyring

(Artikkel 16 nr. 5 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal treffe følgende tiltak knyttet til risikostyring:

- a) Innføre, gjennomføre og opprettholde hensiktsmessige retningslinjer og framgangsmåter for risikostyring som identifiserer de risikoene som er knyttet til foretakets virksomhet, prosesser og systemer, og der dette er hensiktsmessig, fastsetter foretakets nivå for risikotoleranse.

- b) Vedta effektive tiltak, prosesser og ordninger for å styre de risikoene som er knyttet til foretakets virksomhet, prosesser og systemer i lys av nevnte nivå for risikotoleranse.
- c) Føre tilsyn med følgende:
 - i) Tilstrekkeligheten og effektiviteten av verdipapirforetakets retningslinjer og framgangsmåter for risikostyring.
 - ii) I hvilken utstrekning verdipapirforetaket og dets berørte personer etterlever de tiltakene, prosessene og ordningene som er vedtatt i samsvar med bokstav b).
 - iii) Tilstrekkeligheten og effektiviteten av tiltak som er truffet for å rette opp eventuelle mangler i de nevnte retningslinjene, prosessene, tiltakene og ordningene, herunder berørte personers unnlatelse av å etterleve slike tiltak eller følge slike retningslinjer og framgangsmåter.

2. Verdipapirforetak skal, dersom det er hensiktsmessig og står i forhold til deres virksomhets art, størrelse og kompleksitet og arten og omfanget av de investeringstjenestene og den investeringsvirksomheten de utfører, innføre og opprettholde en uavhengig risikostyringsfunksjon som utfører følgende oppgaver:

- a) Gjennomføring av retningslinjene og framgangsmåtene nevnt i nr. 1.
- b) Utarbeiding av rapporter og rådgivning til den øverste ledelsen i samsvar med artikkel 25 nr. 2.

Dersom et verdipapirforetak ikke innfører og opprettholder en risikostyringsfunksjon i henhold til første ledd, skal det på anmodning kunne godtgjøre at retningslinjene og framgangsmåtene som det har vedtatt i samsvar med nr. 1, oppfyller kravene i samme nummer.

Artikkel 24

Internrevisjon

(Artikkel 16 nr. 5 i direktiv 2014/65/EU)

Verdipapirforetak skal, dersom det er hensiktsmessig og står i forhold til deres virksomhets art, størrelse og kompleksitet og arten og omfanget av de investeringstjenestene og den investeringsvirksomheten de utfører i forbindelse med denne virksomheten, innføre og opprettholde en internrevisjonsfunksjon som er atskilt fra og uavhengig av verdipapirforetakets andre funksjoner og oppgaver, og som har følgende ansvarsområder:

- a) Innføre, gjennomføre og opprettholde en revisjonsplan for å evaluere om verdipapirforetakets systemer, internkontrollordninger og tiltak er tilstrekkelige og effektive.
- b) Gi anbefalinger på grunnlag av resultatene av arbeidet utført i samsvar med bokstav a), og kontrollere at disse anbefalingene følges.
- c) Framlegge rapporter i forbindelse med internrevisjonssaker i samsvar med artikkel 25 nr. 2.

Artikkel 25

Den øverste ledelsens ansvarsområde

(Artikkel 16 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal ved fordelingen av funksjoner internt sikre at den øverste ledelsen og, dersom det er relevant, tilsynsfunksjonen har ansvar for å sikre at foretaket oppfyller sine forpliktelser i henhold til direktiv 2014/65/EU. Det skal særlig kreves at den øverste ledelsen og, dersom det er relevant, tilsynsfunksjonen vurderer og regelmessig kontrollerer om retningslinjene, ordningene og framgangsmåtene som innføres for å oppfylle forpliktelsene fastsatt i direktiv 2014/65/EU, er effektive, og treffer egnede tiltak for å rette opp eventuelle mangler.

Ved fordelingen av viktige funksjoner i den øverste ledelsen skal det tydelig fastsettes hvem som er ansvarlig for kontroll og opprettholdelse av foretakets organisatoriske krav. Registrerte opplysninger om fordelingen av viktige funksjoner skal ajourføres.

2. Verdipapirforetak skal sikre at den øverste ledelsen regelmessig og minst hvert år mottar skriftlige rapporter om saker som omfattes av artikkel 22, 23 og 24, med særlig angivelse av om hensiktsmessige korrigerende tiltak er truffet i tilfelle av eventuelle mangler.

3. Verdipapirforetak skal sikre at en eventuell tilsynsfunksjon regelmessig mottar skriftlige rapporter om saker som omfattes av artikkel 22, 23 og 24.

4. I denne artikkel menes med «tilsynsfunksjon» den funksjonen i et verdipapirforetak som har ansvar for tilsyn med den øverste ledelsen.

Artikkel 26

Klagebehandling

(Artikkel 16 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde hensiktsmessige og gjennomsiktede retningslinjer og framgangsmåter for rask behandling av kunders eller potensielle kunders klager. Verdipapirforetak skal føre et register over mottatte klager og de tiltakene som treffes for å løse klagesakene.

Retningslinjene for klagebehandling skal gi klare, nøyaktige og oppdaterte opplysninger om klagebehandlingsprosessen. Disse retningslinjene skal godkjennes av foretakets ledelsesorgan.

2. Verdipapirforetak skal offentliggjøre nærmere opplysninger om framgangsmåten som skal følges ved behandling av en klage. Slike opplysninger skal omfatte opplysninger om retningslinjene for klagebehandling og kontaktopplysningene til klagebehandlingsfunksjonen. Opplysningene skal gis til kunder eller potensielle kunder, på anmodning eller når det bekreftes at en klage er mottatt. Verdipapirforetak skal gjøre det mulig for kunder og potensielle kunder å inngi klage kostnadsfritt.

3. Verdipapirforetak skal opprette en klagebehandlingsfunksjon som har ansvar for å undersøke klager. Denne funksjonen kan utføres av funksjonen for regeletterlevelse.

4. Ved behandling av en klage skal verdipapirforetak kommunisere med kunder eller potensielle kunder på et klart og enkelt språk som er lett å forstå, og skal svare på klagen uten unødig opphold.

5. Verdipapirforetak skal underrette kunder eller potensielle kunder om foretakets holdning til klagen og opplyse dem om deres alternativer, herunder at de kan videresende klagen til et organ for alternativ tvisteløsning, som definert i artikkel 4 bokstav h) i europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/11/EU om alternativ tvisteløsning i forbrukersaker⁽¹⁾, eller at kunden kan anlegge sivil sak.

6. Verdipapirforetak skal gi opplysninger om klager og klagebehandling til vedkommende myndigheter og, når dette får anvendelse i henhold til nasjonal rett, til et organ for alternativ tvisteløsning (AT-organ).

7. Verdipapirforetakenes funksjon for regeletterlevelse skal analysere opplysninger om klager og klagebehandling for å sikre at alle risikoer eller problemer identifiseres og håndteres.

Artikkel 27

Godtgjøringspolitikk og -praksis

(Artikkel 16, 23 og 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal fastsette og gjennomføre en godtgjøringspolitikk og -praksis i henhold til hensiktsmessige interne framgangsmåter, idet det tas hensyn til interessene til samtlige av foretakets kunder, med sikte på å sikre at kundene behandles rettferdig og at deres interesser ikke påvirkes negativt av godtgjøringspraksis som vedtas av foretaket på kort, mellomlang eller lang sikt.

Godtgjøringspolitikk og -praksis skal utformes på en slik måte at de ikke skaper en interessekonflikt eller insentiver som kan føre til at berørte personer fremmer sine egne interesser eller foretakets interesse slik at det kan være til skade for en kunde.

⁽¹⁾ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/11/EU av 21. mai 2013 om alternativ tvisteløsning i forbrukersaker og om endring av forordning (EF) nr. 2006/2004 og direktiv 2009/22/EF (ATF-direktivet) (EUT L 165 av 18.6.2013, s. 63).

2. Verdipapirforetak skal sikre at deres godtgjøringspolitikk og -praksis gjelder for alle berørte personer som direkte eller indirekte har innflytelse på investeringstjenester og tilknyttede tjenester som ytes av verdipapirforetaket, eller på foretakets atferd, uansett kundetype, i det omfang godtgjøringen til slike personer og lignende insentiver kan skape en interessekonflikt som oppmuntrer dem til å opptre i strid med interessene til en av foretakets kunder.

3. Verdipapirforetakets ledelsesorgan skal, etter å ha fått råd fra funksjonen for regeletterlevelse, godkjenne foretakets godtgjøringspolitikk. Verdipapirforetakets øverste ledelse skal være ansvarlig for den daglige gjennomføringen av godtgjøringspolitikken og overvåkingen av risikoene for manglende overholdelse knyttet til denne politikken.

4. Godtgjøring og tilsvarende insentiver skal ikke utelukkende eller hovedsakelig være basert på kvantitative kommersielle kriterier, og skal fullt ut ta hensyn til egnede kvalitative kriterier som gjenspeiler overholdelsen av gjeldende regler, en rettferdig behandling av kunder og kvaliteten på tjenester som ytes til kunder.

En balanse mellom faste og variable bestanddeler av godtgjøringen skal opprettholdes til enhver tid, slik at godtgjøringsstrukturen ikke favoriserer interessene til verdipapirforetaket eller dets berørte personer framfor en kundes interesser.

Artikkel 28

Betydningen av personlige transaksjoner

(Artikkel 16 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU)

I artikkel 29 og 37 menes med personlig transaksjon en handel i et finansielt instrument utført av eller på vegne av en berørt person, der minst ett av følgende kriterier er oppfylt:

- a) Den berørte personen opptrer utenfor området for den virksomheten vedkommende utfører i forbindelse med sin yrkesutøvelse.
- b) Handelen blir utført for en eller flere av følgende personers regning:
 - i) Den berørte personen.
 - ii) Enhver person som den berørte personen er i familie med, eller som den berørte personen har nære forbindelser til.
 - iii) En person som den berørte personen har en direkte eller indirekte vesentlig interesse i utfallet av handelen til, bortsett fra å få et gebyr eller en provisjon for utførelsen av handelen.

Artikkel 29

Personlige transaksjoner

(Artikkel 16 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde hensiktsmessige ordninger med sikte på å hindre de formene for virksomhet som er angitt i nr. 2, 3 og 4, i tilfeller der en berørt person er involvert i en virksomhet som vil kunne føre til en interessekonflikt eller har tilgang til innsideinformasjon i henhold til artikkel 7 nr. 1 i forordning (EU) nr. 596/2014 eller til annen fortrolig informasjon knyttet til kunder eller til transaksjoner med eller for kunder med hensyn til en virksomhet utført av den berørte personen på vegne av foretaket.

2. Verdipapirforetak skal sikre at berørte personer ikke deltar i en personlig transaksjon som oppfyller minst ett av følgende kriterier:

- a) Det er forbudt for vedkommende person å gjennomføre transaksjonen i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014.
- b) Transaksjonen innebærer misbruk eller utilbørlig framlegging av fortrolige opplysninger.
- c) Den er eller vil sannsynligvis være i strid med en av verdipapirforetakets forpliktelser i henhold til direktiv 2014/65/EU.

3. Verdipapirforetak skal sikre at berørte personer ikke gir en annen person råd eller anbefalinger, utenfor rammen av sitt ansettelsesforhold eller sin tjenesteavtale, om å gjennomføre en transaksjon i finansielle instrumenter som, dersom dette var en personlig transaksjon for den berørte personen, ville være omfattet av nr. 2 eller av artikkel 37 nr. 2 bokstav a) eller b) eller artikkel 67 nr. 3.

4. Uten at det berører artikkel 10 nr. 1 i forordning (EU) nr. 596/2014, skal verdipapirforetak sikre at berørte personer utenfor rammen av sitt ansettelsesforhold eller sin tjenesteavtale ikke framlegger for en annen person opplysninger eller uttalelser dersom den berørte personen vet, eller med rimelighet burde vite, at denne andre personen på grunn av disse opplysningene vil eller kan antas å ville

- a) tre inn i en transaksjon i finansielle instrumenter som, dersom dette var en personlig transaksjon for den berørte personen, ville være omfattet av nr. 2 eller 3 eller av artikkel 37 nr. 2 bokstav a) eller b) eller artikkel 67 nr. 3,
- b) råde eller tilskynde en annen person til å gjennomføre en slik transaksjon.

5. Ordningene som kreves i henhold til nr. 1, skal være utformet for å sikre at

- a) enhver berørt person som omfattes av nr. 1, 2, 3 og 4, er oppmerksom på restriksjonene for personlige transaksjoner og på de tiltakene som er fastsatt av verdipapirforetaket i forbindelse med personlige transaksjoner og opplysninger om disse, i samsvar med nr. 1, 2, 3 og 4,
- b) foretaket omgående blir underrettet om eventuelle personlige transaksjoner som en berørt person inngår, enten ved en melding om transaksjonen eller på andre måter som gjør at foretaket kan identifisere slike transaksjoner,
- c) den personlige transaksjonen som foretaket har fått melding om eller som foretaket identifiserer, herunder enhver godkjenning eller ethvert forbud i forbindelse med en slik transaksjon, registreres.

Når det gjelder utkontrakteringsordninger, skal verdipapirforetaket sikre at det foretaket som virksomheten blir utkontraktert til, har et register over personlige transaksjoner som gjennomføres av berørte personer, og at det på anmodning omgående gir disse opplysningene til verdipapirforetaket.

6. Nr. 1–5 får ikke anvendelse på følgende typer av personlige transaksjoner:

- a) Personlige transaksjoner som er inngått innenfor rammen av en skjønnsmessig porteføljeforvaltningstjeneste der det i forbindelse med transaksjonen ikke har vært noen forutgående kontakt mellom porteføljeforvalteren og den berørte personen eller en annen person for hvis regning transaksjonen utføres.
- b) Personlige transaksjoner i innretninger for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS) eller AIF-er som er underlagt tilsyn i henhold til lovgivningen i en medlemsstat som krever et tilsvarende nivå av risikospredning av foretakets eiendeler, forutsatt at verken den berørte personen eller noen annen person for hvis regning transaksjonene gjennomføres, deltar i ledelsen av innretningen.

AVSNITT 2

Utkontraktering

Artikkel 30

Betydningen av kritiske og viktige operasjonelle funksjoner

(Artikkel 16 nr. 2 og artikkel 16 nr. 5 første ledd i direktiv 2014/65/EU)

1. Ved anvendelse av artikkel 16 nr. 5 første ledd i direktiv 2014/65/EU skal en operasjonell funksjon anses som kritisk eller viktig dersom en mangel eller feil i utførelsen av denne i vesentlig grad vil forringe et verdipapirforetaks evne til fortsatt å oppfylle vilkår og forpliktelser i henhold til foretakets tillatelse, eller andre forpliktelser i henhold til direktiv 2014/65/EU, eller dets økonomiske resultat eller investerings tjenestenes og investeringsvirksomhetens soliditet eller kontinuitet.

2. Uten at dette berører eventuelle andre funksjoners status, skal følgende funksjoner ikke anses som kritiske eller viktige i henhold til nr. 1:

- a) Rådgivningstjenester til foretaket samt andre tjenester som ikke utgjør en del av foretakets investeringsvirksomhet, herunder juridisk rådgivning til foretaket, opplæring av foretakets personale, fakturerings tjenester og sikkerhet for foretakets lokaler og personale.
- b) Kjøp av standardiserte tjenester, herunder markedsinformasjonstjenester og levering av prisopplysninger.

*Artikkel 31***Utkontraktering av kritiske eller viktige operasjonelle funksjoner**

(Artikkel 16 nr. 2 og artikkel 16 nr. 5 første ledd i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som utkontrakterer kritiske eller viktige operasjonelle funksjoner, skal beholde det fulle ansvaret for oppfyllelsen av alle sine forpliktelser i henhold til direktiv 2014/65/EU og skal oppfylle følgende vilkår:

- a) Utkontraktingen skal ikke føre til at den øverste ledelsen delegerer sitt ansvar.
- b) Verdipapirforetakets forhold til og forpliktelser overfor sine kunder i henhold til vilkårene i direktiv 2014/65/EU blir ikke endret.
- c) Vilårene som verdipapirforetaket må oppfylle for å få tillatelse i samsvar med artikkel 5 i direktiv 2014/65/EU, og for å beholde slik tillatelse, blir ikke undergravid.
- d) Ingen av de andre vilårene som foretakets tillatelse ble gitt i henhold til, blir fjernet eller endret.

2. Verdipapirforetak skal utvise behørig dyktighet, omhu og aktsomhet når de inngår, administrerer eller sier opp en avtale om utkontrakting av kritiske eller viktige operasjonelle funksjoner til en tjenesteyter, og skal treffe nødvendige tiltak for å sikre at følgende vilkår er oppfylt:

- a) Tjenesteyteren har evne, kapasitet, tilstrekkelige ressurser, hensiktsmessig organisasjonsstruktur til støtte for utførelsen av de utkontrakterte funksjonene og alle lovpålagte tillatelser til å utføre de utkontrakterte funksjonene på en pålitelig og profesjonell måte.
- b) Tjenesteyteren utfører de utkontrakterte tjenestene effektivt og i samsvar med gjeldende lover og reguleringskrav, og foretaket har for dette formål innført metoder og framgangsmåter for å vurdere tjenesteyterens ytelsesstandard, og for løpende å kontrollere de tjenestene denne yter.
- c) Tjenesteyteren fører behørig tilsyn med hvordan de utkontrakterte funksjonene blir utført, og styrer på egnet måte den risikoen som er knyttet til utkontraktingen.
- d) Egnede tiltak treffes dersom det viser seg at tjenesteyteren ikke utfører funksjonene effektivt eller i samsvar med gjeldende lover og reguleringskrav.
- e) Verdipapirforetaket fører effektivt tilsyn med de utkontrakterte funksjonene eller tjenestene og styrer risikoene som er knyttet til utkontraktingen, og for dette formål bevarer verdipapirforetaket den sakkunnskapen og de ressursene som er nødvendige for å kunne føre tilsyn med de utkontrakterte funksjonene på en effektiv måte og styre disse risikoene.
- f) Tjenesteyteren har opplyst verdipapirforetaket om enhver utvikling som kan få en vesentlig innvirkning på tjenesteyterens evne til å utføre de utkontrakterte funksjonene effektivt og i samsvar med gjeldende lover og reguleringskrav.
- g) Verdipapirforetaket kan om nødvendig avslutte utkontrakteringsordningen med umiddelbar virkning når det er i kundenes interesse, uten at dette er til skade for kontinuiteten i og kvaliteten på tjenestene som ytes til kundene.
- h) Tjenesteyteren samarbeider med verdipapirforetakets vedkommende myndigheter i forbindelse med de utkontrakterte funksjonene.
- i) Verdipapirforetaket, dets revisorer og berørte vedkommende myndigheter har effektiv tilgang til opplysninger om de utkontrakterte funksjonene og adgang til tjenesteyterens relevante forretningslokaler når dette er nødvendig for å kunne føre effektivt tilsyn i samsvar med denne artikkel, og vedkommende myndigheter kan utøve disse tilgangsrettighetene.

- j) Tjenesteyteren beskytter all fortrolig informasjon knyttet til verdipapirforetaket og dets kunder.
 - k) Verdipapirforetaket og tjenesteyteren har innført, gjennomført og opprettholdt en beredskapsplan for gjenoppretting av virksomheten ved uforutsette hendelser og regelmessig kontroll av systemer for sikkerhetskopiering der dette er nødvendig med hensyn til den utkontrakterte funksjonen, tjenesten eller virksomheten,
 - l) Verdipapirforetaket har sikret at kontinuiteten i og kvaliteten på de utkontrakterte funksjonene eller tjenestene opprettholdes også dersom utkontraktingen avsluttes, enten ved å overføre de utkontrakterte funksjonene eller tjenestene til en annen tredjepart, eller ved selv å utføre dem.
3. Verdipapirforetakenes og tjenesteyterens respektive rettigheter og forpliktelser skal være klart fordelt og fastsatt i en skriftlig avtale. Verdipapirforetaket skal særlig beholde sin rett til å gi instruksjoner og til å si opp avtalen samt retten til informasjon og til inspeksjoner og tilgang til regnskaper og lokaler. Avtalen skal sikre at tjenesteyteren ikke utkontrakterer uten skriftlig samtykke fra verdipapirforetaket.
4. Dersom verdipapirforetaket og tjenesteyteren er medlemmer av samme konsern, kan verdipapirforetaket, for å opptre i samsvar med denne artikkel og artikkel 32, ta hensyn til i hvilken utstrekning foretaket kontrollerer tjenesteyteren eller har mulighet til å øve innflytelse på tjenesteyterens handlinger.
5. Verdipapirforetak skal på anmodning fra vedkommende myndighet stille til rådighet alle de opplysningene myndigheten trenger for å kunne føre tilsyn med hvorvidt utførelsen av de utkontrakterte funksjonene er i samsvar med kravene i direktiv 2014/65/EU og dets gjennomføringstiltak.

Artikkel 32

Tjenesteytere i tredjestater

(Artikkel 16 nr. 2 og artikkel 16 nr. 5 første ledd i direktiv 2014/65/EU)

1. I tillegg til kravene i artikkel 31 skal et verdipapirforetak som utkontrakterer funksjoner knyttet til investeringstjenesten porteføljeforvaltning for kunder til en tjenesteyter i en tredjestat, sikre at følgende vilkår er oppfylt:
- a) Tjenesteyteren har tillatelse eller er registrert i sin hjemstat for å yte denne tjenesten, og er faktisk underlagt tilsyn av en vedkommende myndighet i denne tredjestaten.
 - b) Det foreligger en egnet samarbeidsavtale mellom verdipapirforetakets vedkommende myndighet og tjenesteyterens tilsynsmyndighet.
2. Samarbeidsavtalen nevnt i nr. 1 bokstav b) skal sikre at verdipapirforetakets vedkommende myndigheter minst kan
- a) få, på anmodning, de opplysningene de trenger for å utføre sine tilsynsoppgaver i henhold til direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014,
 - b) få tilgang til dokumenter som oppbevares i tredjestaten, og som er relevante for utførelsen av deres tilsynsoppgaver,
 - c) snarest mulig få de opplysningene fra tilsynsmyndigheten i en tredjestat som er nødvendige for å kunne granske tilsynelatende overtredelser av bestemmelsene i direktiv 2014/65/EU og dets gjennomføringstiltak samt forordning (EU) nr. 600/2014,
 - d) samarbeide om håndheving i samsvar med nasjonalt og internasjonalt regelverk som får anvendelse på tilsynsmyndigheten i tredjestaten og vedkommende myndigheter i Unionen ved overtredelser av bestemmelsene i direktiv 2014/65/EU og dets gjennomføringstiltak samt relevant nasjonal rett.
3. Vedkommende myndigheter skal på sitt nettsted offentliggjøre en liste over tilsynsmyndigheter i tredjestater som de har samarbeidsavtaler med i henhold til nr. 1 bokstav b).

Vedkommende myndigheter skal ajourføre samarbeidsavtaler som er inngått før ikrafttredelsesdatoen for denne forordning, innen seks måneder etter nevnte dato.

AVSNITT 3

Interessekonflikter

Artikkel 33

Interessekonflikter som kan være til skade for en kunde

(Artikkel 16 nr. 3 og artikkel 23 i direktiv 2014/65/EU)

For å identifisere de typene av interessekonflikter som kan oppstå ved yting av investeringstjenester og tilknyttede tjenester eller en kombinasjon av disse, og som kan skade en kundes interesser, skal verdipapirforetak i det minste ta hensyn til om verdipapirforetaket, en berørt person eller en person som er direkte eller indirekte tilknyttet foretaket ved kontroll, enten som følge av ytingen av investeringstjenester eller tilknyttede tjenester eller utøvelsen av investeringsvirksomhet eller av andre årsaker befinner i noen av følgende situasjoner:

- a) Foretaket eller vedkommende person vil sannsynligvis få en finansiell gevinst eller unngå et finansielt tap på kundens bekostning.
- b) Foretaket eller vedkommende person har en interesse i utfallet av en tjeneste som ytes til kunden, eller av en transaksjon som utføres på vegne av kunden, som er forskjellig fra kundens interesse i det samme utfallet.
- c) Foretaket eller vedkommende person har et økonomisk eller annet intensiv til å favorisere interessen til en annen kunde eller kundegruppe framfor kundens interesser.
- d) Foretaket eller vedkommende person driver samme virksomhet som kunden.
- e) Foretaket eller vedkommende person mottar eller vil motta en tilskyndelse fra en annen person enn kunden i tilknytning til en tjeneste som ytes til kunden, i form av penge- eller naturalytelser eller penge- eller naturlattjenester.

Artikkel 34

Retningslinjer for interessekonflikter

(Artikkel 16 nr. 3 og artikkel 23 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde effektive skriftlige retningslinjer for interessekonflikter som er hensiktsmessige med hensyn til foretakets størrelse og organisasjon og dets virksomhets art, omfang og kompleksitet.

Dersom foretaket er medlem av et konsern, skal disse retningslinjene også ta hensyn til alle omstendigheter som foretaket er eller bør være oppmerksom på, og som kan føre til at det oppstår en interessekonflikt som følge av strukturen og forretningsvirksomheten til de andre medlemmene i konsernet.

2. Retningslinjene for interessekonflikter som innføres i samsvar med nr. 1, skal omfatte følgende:

- a) De skal, med hensyn til spesifikke investeringstjenester, investeringsvirksomhet og tilknyttede tjenester som utføres av eller på vegne av verdipapirforetaket, identifisere hvilke omstendigheter som utgjør eller kan føre til en interessekonflikt som medfører en risiko for at en eller flere kunders interesser skades.
- b) De skal angi hvilke framgangsmåter som skal følges og hvilke tiltak som skal treffes for å forebygge eller håndtere slike konflikter.

3. Framgangsmåtene og tiltakene nevnt i nr. 2 bokstav b) skal være utformet slik at de sikrer at berørte personer som deltar i ulike former for forretningsvirksomhet som innebærer en interessekonflikt av den typen som er angitt i nr. 2 bokstav a), utfører denne virksomheten med en grad av uavhengighet som er hensiktsmessig med hensyn til størrelsen på og virksomheten til verdipapirforetaket og det konsernet foretaket tilhører, og med hensyn til risikoen for at kundenes interesser skades.

Når det gjelder nr. 2 bokstav b), skal de framgangsmåtene som skal følges og de tiltakene som skal treffes, omfatte minst de av punktene på følgende liste som er nødvendige for at foretaket skal kunne sikre den nødvendige graden av uavhengighet:

- a) Effektive framgangsmåter for å hindre eller kontrollere utveksling av opplysninger mellom berørte personer som deltar i virksomhet som innebærer en risiko for interessekonflikt, og der utvekslingen av nevnte opplysninger kan skade interessene til en eller flere kunder.

- b) Separat tilsyn med berørte personer hvis hovedfunksjoner innebærer å utøve virksomhet på vegne av, eller yte tjenester til, kunder hvis interesser kan komme i konflikt, eller som på annen måte representerer ulike interesser som kan komme i konflikt, herunder foretakets egne interesser.
 - c) Avskaffing av enhver direkte forbindelse mellom godtgjøring av berørte personer som i hovedsak utfører én oppgave, og godtgjøring av eller inntekter generert av andre berørte personer som i hovedsak utfører en annen oppgave, dersom det kan oppstå en interessekonflikt i tilknytning til disse oppgavene,
 - d) Tiltak for å hindre eller begrense en persons utøvelse av utilbørlig innflytelse på den måten en berørt person utfører investerings tjenester eller tilknyttede tjenester eller investeringsvirksomhet på.
 - e) Tiltak for å hindre eller kontrollere at en berørt person samtidig eller fortløpende deltar i separate investerings tjenester eller tilknyttede tjenester eller investeringsvirksomhet dersom slik deltakelse kan medføre at interessekonflikter ikke håndteres korrekt.
4. Verdipapirforetak skal sikre at opplysninger til kundene i henhold til artikkel 23 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU er en siste utvei som skal benyttes bare dersom de effektive organisatoriske og administrative ordningene som verdipapirforetaket har innført for å forebygge eller håndtere sine interessekonflikter i samsvar med artikkel 23 i direktiv 2014/65/EU, ikke er tilstrekkelige til med rimelig sikkerhet å hindre at kundens interesser skades.

Av opplysningene skal det tydelig framgå at de organisatoriske og administrative ordningene som verdipapirforetaket har innført for å forebygge eller håndtere interessekonflikter, ikke er tilstrekkelige til med rimelig sikkerhet å hindre at kundens interesser skades. Opplysningene skal omfatte særskilt beskrivelse av de interessekonfliktene som kan oppstå ved yting av investerings tjenester og/eller tilknyttede tjenester, idet det tas hensyn til arten av kunde som mottar opplysningen. I beskrivelsen skal interessekonfliktens allmenne art og kilder, samt de risikoene som oppstår for kunden som følge av interessekonfliktene, og de tiltakene som er truffet for å redusere disse risikoene, forklares i tilstrekkelig detalj til at kunden kan treffe en beslutning på et opplyst grunnlag med hensyn til den investerings tjenesten eller tilknyttede tjenesten som interessekonfliktene er knyttet til.

5. Verdipapirforetak skal vurdere og regelmessig, minst en gang i året, kontrollere de retningslinjene for interessekonflikter som er innført i samsvar med nr. 1–4, og skal treffe alle hensiktsmessige tiltak for å rette opp eventuelle mangler. Overdreven tillit til opplysninger om interessekonflikter skal anses som en mangel i verdipapirforetakets retningslinjer for interessekonflikter.

Artikkel 35

Registrering av tjenester eller virksomhet som fører til skadelige interessekonflikter

(Artikkel 16 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU)

Verdipapirforetak skal føre og regelmessig ajourføre et register over de typene investerings tjenester eller tilknyttede tjenester eller investeringsvirksomhet som utføres av eller på vegne av foretaket, der det har oppstått en interessekonflikt som medfører risiko for å skade en eller flere kunders interesser, eller når det gjelder en løpende tjeneste eller virksomhet, der det kan oppstå en interessekonflikt.

Den øverste ledelsen skal regelmessig og minst én gang i året motta skriftlige rapporter om situasjoner nevnt i denne artikkel.

Artikkel 36

Investeringsanalyse og markedsføringsmaterieil

(Artikkel 24 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU)

1. I artikkel 37 menes med «investeringsanalyse» analyse eller annen informasjon med anbefaling eller forslag til en investeringsstrategi, eksplisitt eller implisitt, som gjelder et eller flere finansielle instrumenter eller utstedere av finansielle instrumenter, herunder enhver uttalelse om slike instrumenters nåværende eller framtidige verdi eller kurs, beregnet på distribusjonskanaler eller offentligheten, og der følgende vilkår i denne sammenheng er oppfylt:

- a) Analysen eller informasjonen er merket eller beskrevet som investeringsanalyse eller lignende, eller presenteres på annen måte som en objektiv eller uavhengig forklaring av de forholdene som anbefalingen inneholder.

- b) Dersom vedkommende anbefaling ble gitt av et verdipapirforetak til en kunde, ville det ikke utgjøre yting av investeringsrådgivning etter direktiv 2014/65/EU.

2. En anbefaling av den typen som omfattes av artikkel 3 nr. 1 punkt 35 i forordning (EU) nr. 596/2014, men som ikke oppfyller vilkårene i nr. 1, skal behandles som markedsføringsmaterieil etter direktiv 2014/65/EU, og verdipapirforetak som utarbeider eller formidler anbefalingen, skal sikre at den klart og tydelig er identifisert som dette.

I tillegg skal foretak sikre at slike anbefalinger inneholder en klar og tydelig erklæring (også i tilfelle av en muntlig anbefaling) om at den ikke er utarbeidet i samsvar med de juridiske kravene som er utformet for å fremme investeringsanalysers uavhengighet, og at den ikke er underlagt noe forbud om handel før formidling av investeringsanalysen.

Artikkel 37

Ytterligere organisatoriske krav med hensyn til investeringsanalyser eller markedsføringsmaterieil

(Artikkel 16 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som på eget eller et konsernmedlems ansvar utarbeider eller får utarbeidet investeringsanalyser som er beregnet på eller som sannsynligvis senere vil bli formidlet til foretakets kunder eller allmennheten, skal sikre at alle tiltak fastsatt i artikkel 34 nr. 3 gjennomføres med hensyn til de finansanalytikerne som er involvert i utarbeiding av investeringsanalyser, og andre berørte personer hvis ansvarsområder eller forretningsinteresser kan komme i konflikt med interessene til de personene som investeringsanalysen blir formidlet til.

Forpliktelsene i første ledd får også anvendelse i forbindelse med anbefalinger nevnt i artikkel 36 nr. 2.

2. Verdipapirforetak nevnt i nr. 1 første ledd skal ha ordninger utformet for å sikre at følgende vilkår er oppfylt:

- a) Finansanalytikere og andre berørte personer foretar ikke personlige transaksjoner eller handler, bortsett fra som prisstillere som opptrer i god tro og i forbindelse med ordinær prisstilling eller utførelse av en uoppfordret kundeordre, på vegne av en annen person, herunder verdipapirforetaket, i finansielle instrumenter som investeringsanalysen er knyttet til, eller i andre tilknyttede finansielle instrumenter, med kunnskap om den forventede tidsplanen for eller innholdet i investeringsanalysene som ikke er offentlig tilgjengelig eller ikke er tilgjengelig for kunder, og som ikke umiddelbart kan utledes av opplysninger som er tilgjengelige på denne måten, før mottakerne av investeringsanalysene har hatt en rimelig mulighet til å handle på grunnlag av dem.
- b) Under omstendigheter som ikke omfattes av bokstav a), foretar finansanalytikere og andre berørte personer som er involvert i utarbeiding av investeringsanalyser, ikke personlige transaksjoner i finansielle instrumenter som investeringsanalysen er knyttet til, eller i andre tilknyttede finansielle instrumenter, som er i strid med gjeldende anbefalinger, bortsett fra i unntakstilfeller og med forhåndsgodkjenning fra et medlem av foretakets juridiske avdeling eller funksjon for regeletterlevelse.
- c) Det finnes et fysisk skille mellom de finansanalytikerne som er involvert i utarbeiding av investeringsanalyser, og andre berørte personer hvis ansvarsområder eller forretningsinteresser kan komme i konflikt med interessene til de personene som investeringsanalysene blir formidlet til, eller, når dette ikke anses som hensiktsmessig med hensyn til foretakets størrelse og organisasjon og virksomhetens art, omfang og kompleksitet, det er innført og iverksatt egnede alternative informasjonsbarrierer.
- d) Verdipapirforetakene selv, finansanalytikere og andre berørte personer som er involvert i utarbeiding av investeringsanalyser, mottar ikke tilskyndelser fra andre som har en vesentlig interesse i investeringsanalysens gjenstand.
- e) Verdipapirforetakene selv, finansanalytikere og andre berørte personer som er involvert i utarbeiding av investeringsanalyser, lover ikke utstedere gunstig dekning i analysen.

- f) Dersom utkastet inneholder en anbefaling eller et kursmål, er det ikke tillatt for utstedere, andre berørte personer enn finansanalytikere eller noen andre personer å gjennomgå, før investeringsanalysene formidles, et utkast til investeringsanalyse med sikte på å kontrollere nøyaktigheten av faktaopplysninger som analysen omfatter, eller for andre formål enn å kontrollere at foretakets juridiske forpliktelser er oppfylt.

I dette nummer menes med «tilknyttet finansielt instrument» et finansielt instrument hvis kurs lett påvirkes av kursbevegelser i et annet finansielt instrument som er gjenstand for investeringsanalyse, og omfatter et derivat av det andre finansielle instrumentet.

3. Verdipapirforetak som formidler investeringsanalyser utarbeidet av en annen person til allmennheten eller til kunder, skal unntas fra kravet om å opptre i samsvar med nr. 1 dersom følgende kriterier er oppfylt:

- a) Personen som utarbeider investeringsanalysen, er ikke et medlem av konsernet som verdipapirforetaket tilhører.
- b) Verdipapirforetaket endrer ikke i vesentlig grad anbefalingene i investeringsanalysen.
- c) Verdipapirforetaket legger ikke fram investeringsanalysen som om den er utarbeidet av foretaket.
- d) Verdipapirforetaket kontrollerer at den som utarbeider investeringsanalysen, er underlagt krav som tilsvarer kravene i henhold til denne forordning når det gjelder utarbeiding av investeringsanalysen, eller har fastsatt retningslinjer som stiller slike krav.

Artikkel 38

Ytterligere generelle krav med hensyn til fulltegningsgaranti eller plassering

(Artikkel 16 nr. 3 og artikkel 23 og 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som yter rådgivning om finansieringsstrategier for foretak, som angitt i vedlegg I avsnitt B nr. 3, og yter tjenester i form av garantistillelse for fulltegning av finansielle instrumenter eller plassering av finansielle instrumenter, skal, før de påtar seg et oppdrag om å forvalte tilbudet, ha innført ordninger for å opplyse utstederkunden om følgende:

- a) De forskjellige finansieringsalternativene som er tilgjengelige for foretaket, med en angivelse av transaksjonsgebyrene for hvert alternativ.
- b) Tidsplanen og prosessen for finansieringsrådgivning om fastsettelsen av kursen på tilbudet.
- c) Tidsplanen og prosessen for finansieringsrådgivning om plasseringen av tilbudet.
- d) Nærmere opplysninger om den investormålgruppen som foretaket har til hensikt å tilby de finansielle instrumentene.
- e) Stillingsbetegnelser og avdelinger for berørte personer som er involvert i finansieringsrådgivning om prissetting og tildeling av finansielle instrumenter.
- f) Foretakets ordninger for å forebygge eller håndtere interessekonflikter som kan oppstå når foretaket plasserer de relevante finansielle instrumentene hos sine investeringskunder eller i sin egen handelsportefølje.

2. Verdipapirforetak skal ha innført en sentralisert framgangsmåte for å identifisere alle fulltegningsgaranti- og plasseringstransaksjonene som er gjennomført av foretaket, og registrere slike opplysninger, herunder datoen da foretaket ble underrettet om potensielle fulltegningsgaranti- og plasseringstransaksjoner. Foretakene skal identifisere alle potensielle interessekonflikter som oppstår i verdipapirforetakets eller konsernets øvrige virksomhet, og skal gjennomføre hensiktsmessige framgangsmåter for å håndtere dem. I tilfeller der et verdipapirforetak ikke kan håndtere en interessekonflikt ved å anvende hensiktsmessige framgangsmåter, skal verdipapirforetaket ikke delta i transaksjonen.

3. Verdipapirforetak som tilbyr ordreførelses- og analysetjenester i tillegg til garantistillelse for fulltegning samt plassering, skal sikre at det er innført tilstrekkelige kontroller for å håndtere potensielle interessekonflikter mellom disse virksomhetene og mellom deres ulike kunder som mottar disse tjenestene.

*Artikkel 39***Ytterligere krav med hensyn til kursfastsettelse i forbindelse med utstedelse av finansielle instrumenter**

(Artikkel 16 nr. 3 og artikkel 23 og 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal ha innført systemer, kontroller og framgangsmåter for å identifisere og forebygge eller håndtere interessekonflikter som oppstår i forbindelse med mulig fastsettelse av underkurs eller overkurs på en utstedelse eller berørte parter deltakelse i prosessen. Særlig skal verdipapirforetak som et minstekrav innføre, gjennomføre og opprettholde interne ordninger for å sikre følgende:
 - a) At kursfastsettelsen for tilbudet ikke fremmer andre kunders interesser eller foretakets egne interesser på en måte som kan være i strid med utstederkundens interesser.
 - b) Forebygging eller håndtering av situasjoner der personer som har ansvar for å yte tjenester til foretakets investeringskunder, er direkte involvert i beslutninger om finansieringsrådgivning om kursfastsettelse til utstederkunden.
2. Verdipapirforetak skal gi kunder opplysninger om hvordan den anbefalte kursen på tilbudet og tidsplanen fastsettes. Særlig skal foretaket informere og samarbeide med utstederkunden om eventuelle sikrings- eller stabiliseringsstrategier det har til hensikt å gjennomføre i forbindelse med tilbudet, herunder hvordan disse strategiene kan påvirke utstederkunders interesser. Under tilbudsprosessen skal foretakene også treffe alle rimelige tiltak for å holde utstederkunden underrettet om utviklingen når det gjelder fastsettelsen av utstedelseskursen.

*Artikkel 40***Ytterligere krav med hensyn til plassering**

(Artikkel 16 nr. 3 og artikkel 23 og 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som plasserer finansielle instrumenter, skal opprette, gjennomføre og vedlikeholde effektive ordninger for å hindre at anbefalinger om plassering blir utilbørlig påvirket av eksisterende eller framtidige forbindelser.
2. Verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde effektive interne ordninger for å forebygge eller håndtere interessekonflikter som oppstår når personer som har ansvar for å yte tjenester til foretakets investeringskunder, er direkte involvert i beslutninger om anbefalinger til utstederkunden om tildeling.
3. Verdipapirforetak skal ikke motta betalinger eller ytelser fra en tredjepart med mindre slike betalinger eller ytelser oppfyller de tilskyndelseskravene som er fastsatt i artikkel 24 i direktiv 2014/65/EU. Særlig skal følgende praksiser anses for ikke å oppfylle disse kravene, og skal derfor ikke anses som akseptable:
 - a) En tildeling for å stimulere til utbetaling av uforholdsmessig høye gebyrer for andre tjenester som ytes av verdipapirforetaket (såkalt «laddering»), for eksempel uforholdsmessig høye gebyrer eller provisjoner som betales av en investeringskunde, eller når investeringskunden ved uforholdsmessig store forretningsvolumer betaler normale provisjonsnivåer som vederlag for en tildeling av utstedelsen.
 - b) En tildeling til en leder eller medarbeider hos en eksisterende eller potensiell utstederkunde som vederlag for framtidig eller tidligere tildeling av foretaksfinansiering (såkalt «spinning»).
 - c) En tildeling som uttrykkelig eller underforstått forutsetter at verdipapirforetaket mottar framtidige ordrer fra eller selger en annen tjeneste til en investeringskunde eller et foretak der investoren er en medarbeider.
4. Verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde en tildelingsstrategi som fastsetter framgangsmåten for utarbeiding av anbefalinger om tildeling. Tildelingsstrategien skal legges fram for utstederkunden før det inngås en avtale om plasseringstjenester. Strategien skal omfatte relevante opplysninger som er tilgjengelige på det tidspunktet, om den foreslåtte tildelingsmetoden for utstedelsen.
5. Verdipapirforetak skal drøfte plasseringsprosessen med utstederkunden for at foretaket skal kunne forstå og ta hensyn til kundens interesser og mål. Verdipapirforetaket skal innhente utstederkundens samtykke til den foreslåtte tildelingen per kundetype i samsvar med tildelingsstrategien.

*Artikkel 41***Ytterligere krav med hensyn til rådgivning, distribusjon og egenplassering**

(Artikkel 16 nr. 3 og artikkel 23 og 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal ha innført systemer, kontroller og framgangsmåter for å identifisere og håndtere de interessekonfliktene som oppstår når de yter investeringstjenester til en investeringskunde i forbindelse med deltakelse i en ny utstedelse, dersom verdipapirforetaket mottar provisjoner, gebyrer eller andre penge- eller naturalytelser for å organisere utstedelsen. Alle provisjoner, gebyrer eller penge- eller naturalytelser skal være i samsvar med kravene i artikkel 24 nr. 7, 8 og 9 i direktiv 2014/65/EU, dokumenteres i verdipapirforetakets retningslinjer for interessekonflikter og gjenspeiles i foretakets tilskyndelsesordninger.
2. Verdipapirforetak som deltar i plassering av finansielle instrumenter som de selv eller foretak i samme konsern har utstedt til sine egne kunder, herunder deres eksisterende innskytere dersom det gjelder kredittinstitusjoner, eller investeringsfond som forvaltes av foretak i deres konsern, skal innføre, gjennomføre og opprettholde klare og effektive ordninger for identifisering, forebygging eller håndtering av potensielle interessekonflikter som kan oppstå i forbindelse med denne typen virksomhet. Slike ordninger skal omfatte vurdering av å avstå fra å utøve virksomheten når interessekonflikter ikke kan håndteres på hensiktsmessig måte, slik at eventuelle negative virkninger for kunder unngås.
3. Når det kreves opplysninger om interessekonflikter, skal verdipapirforetak oppfylle kravene i artikkel 34 nr. 4, herunder en beskrivelse av arten av og kilden til interessekonflikter som er forbundet med denne typen virksomhet, med nærmere opplysninger om de særlige risikoene knyttet til slik praksis for å gjøre det mulig for kunder å treffe en investeringsbeslutning på et opplyst grunnlag.
4. Verdipapirforetak som tilbyr sine kunder finansielle instrumenter som er utstedt av dem selv eller andre konsernforetak, og som inngår i beregningen av tilsyns krav angitt i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013⁽¹⁾, europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU⁽²⁾ eller europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU⁽³⁾, skal gi disse kundene ytterligere opplysninger om forskjellene mellom det finansielle instrumentet og bankinnskudd med hensyn til avkastning, risiko og likviditet samt eventuelt vern som gis i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/49/EU⁽⁴⁾.

*Artikkel 42***Ytterligere krav med hensyn til utlån eller kreditt i forbindelse med fulltegningsgaranti eller plassering**

(Artikkel 16 nr. 3 og artikkel 23 og 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetaket skal ha innført ordninger for å identifisere og forebygge eller håndtere interessekonflikter som kan oppstå som følge av at utstederkunden eller et foretak i samme konsern tidligere har fått lån eller kreditt som kan tilbakebetales med inntektene fra en utstedelse.
2. Dersom det viser seg at ordningene for å håndtere interessekonflikter ikke er tilstrekkelige til å sikre at enhver risiko for å skade utstederkunden, unngås, skal verdipapirforetakene opplyse utstederkunden om de spesifikke interessekonfliktene som har oppstått i forbindelse med deres eller konsernforetaks virksomhet som kredittformidler, og deres virksomhet knyttet til verdipapirtilbudet.

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

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

(3) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU av 15. mai 2014 om fastsettelse av en ramme for gjenoppretting og krisehåndtering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av rådsdirektiv 82/891/EØF, europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/24/EF, 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2005/56/EF, 2007/36/EF, 2011/35/EU, 2012/30/EU og 2013/36/EU og europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 190).

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

3. Verdipapirforetakenes retningslinjer for interessekonflikter skal kreve at opplysninger om utstederens finansielle stilling meddeles konsernforetak som opptrer som kredittformidlere, forutsatt at dette ikke vil være i strid med informasjonsbarrierer som foretaket har opprettet for å beskytte en kundes interesser.

Artikkel 43

Føring av registre i forbindelse med fulltregningsgaranti eller plassering

(Artikkel 16 nr. 3 og artikkel 23 og 24 i direktiv 2014/65/EU)

Verdipapirforetak skal føre registre over innholdet i og tidspunktene for instruksjoner som mottas fra kunder. Det skal for hver transaksjon føres et register over de beslutningene om tildeling som er truffet, for å sørge for et fullstendig revisjonsspør mellom de bevegelsene som er registrert på kundenes kontoer, og de instruksene som verdipapirforetaket har mottatt. Særlig skal den endelige tildelingen til hver investeringskunde være klart begrunnet og registreres. Det fullstendige revisjonssporet for de viktigste trinnene i prosessen knyttet til fulltregningsgaranti og plassering skal gjøres tilgjengelig for vedkommende myndigheter på anmodning.

KAPITTEL III

VILKÅR FOR DRIFT AV VERDIPAPIRFORETAK

AVSNITT 1

Opplysninger til kunder og potensielle kunder

Artikkel 44

Krav om balanserte, klare og ikke villedende opplysninger

(Artikkel 24 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal sikre at alle opplysninger, herunder markedsføringsmaterieell, som de retter til ikke-profesjonelle eller profesjonelle kunder eller potensielle ikke-profesjonelle eller profesjonelle kunder, eller formidler på en slik måte at de sannsynligvis mottas av disse gruppene, oppfyller vilkårene i nr. 2–8.

2. Verdipapirforetak skal sikre at opplysningene nevnt i nr. 1 oppfyller følgende vilkår:

- a) Opplysningene omfatter navnet på verdipapirforetaket.
- b) Opplysningene er nøyaktige og inneholder alltid en korrekt og tydelig angivelse av eventuelle relevante risikoer når det vises til mulige fordeler ved en investeringstjeneste eller et finansielt instrument.
- c) For opplysningene som gjelder angivelsen av relevante risikoer, brukes en skriftstørrelse som minst tilsvarende den skriftstørrelsen som er mest brukt for opplysningene samlet sett, og utformingen sikrer at en slik angivelse framtrer tydelig.
- d) Opplysningene er tilstrekkelige til og er framlagt på en slik måte at de sannsynligvis vil bli forstått av et gjennomsnittlig medlem av den gruppen de er rettet til, eller av dem de sannsynligvis vil bli mottatt av.
- e) Opplysningene verken tilslører, minsker eller skjuler viktige elementer, erklæringer eller advarsler.
- f) Det samme språket benyttes gjennomgående i alle former for opplysninger og markedsføringsmaterieell som gis til hver enkelt kunde, med mindre kunden har godtatt å motta opplysninger på mer enn ett språk.
- g) Opplysningene er oppdaterte og relevante for det kommunikasjonsmiddelet som brukes.

3. Dersom opplysningene sammenligner investeringstjenester eller tilknyttede tjenester, finansielle instrumenter eller personer som yter investeringstjenester eller tilknyttede tjenester, skal verdipapirforetak sikre at følgende vilkår er oppfylt:

- a) Sammenligningen er relevant og framlagt på en korrekt og balansert måte.
- b) Kildene for de opplysningene som er benyttet i sammenligningen, er angitt.
- c) De viktigste faktaene og forutsetningene som er benyttet til å utarbeide sammenligningen, inngår i den.

4. Dersom opplysningene inneholder en henvisning til et tidligere resultat for et finansielt instrument, en finansindeks eller en investeringstjeneste, skal verdipapirforetak sikre at følgende vilkår er oppfylt:

- a) Denne henvisningen er ikke det mest framtreddende i opplysningene.
- b) Opplysningene må inneholde egnede resultatopplysninger fra de siste fem årene, eller hele den perioden der det finansielle instrumentet, finansindeksen eller investeringstjenesten har blitt tilbudt eller eksistert, dersom denne perioden er kortere enn fem år, eller for en lengre periode som foretaket fastsetter, og i alle tilfeller må disse resultatopplysningene være basert på fullstendige tolv månedersperioder.
- c) Referanseperioden og kilden for opplysningene er klart angitt.
- d) Opplysningene inneholder en tydelig advarsel om at tallene viser til tidligere resultater, og at tidligere resultater ikke er noen pålitelig indikator på framtidige resultater.
- e) Dersom opplysningene er basert på tall i en annen valuta enn valutaen i den medlemsstaten der den ikke-profesjonelle kunden eller den potensielle ikke-profesjonelle kunden er bosatt, er valutaen klart angitt, sammen med en advarsel om at avkastningen kan øke eller minske som et resultat av valutasvingninger.
- f) Dersom opplysningene er basert på brutto inntjening, er det opplyst om virkningen av provisjoner, gebyrer eller andre avgifter.

5. Dersom opplysningene omfatter eller viser til et simulert tidligere resultat, skal verdipapirforetak sikre at opplysningene er knyttet til et finansielt instrument eller en finansindeks, og at følgende vilkår er oppfylt:

- a) Det simulerte tidligere resultatet er basert på faktiske tidligere resultater for et eller flere finansielle instrumenter eller finansindekser, som er de samme som, eller stort sett de samme som vedkommende finansielle instrument, eller som ligger til grunn for vedkommende finansielle instrument.
- b) Med hensyn til faktiske tidligere resultater som nevnt i bokstav a) er vilkårene i nr. 4 bokstav a)–c), e) og f) oppfylt.
- c) Opplysningene inneholder en tydelig advarsel om at tallene viser til simulerte tidligere resultater, og at tidligere resultater ikke er noen pålitelig indikator på framtidige resultater.

6. Dersom opplysningene inneholder informasjon om framtidige resultater, skal verdipapirforetak sikre at følgende vilkår er oppfylt:

- a) Opplysningene er ikke basert på eller viser ikke til simulerte tidligere resultater.
- b) Opplysningene er basert på rimelige antakelser støttet av objektive data.
- c) Dersom opplysningene er basert på brutto inntjening, er det opplyst om virkningen av provisjoner, gebyrer eller andre avgifter.
- d) Opplysningene er basert på resultatscenarioer under ulike markedsforhold (både negative og positive risikoscenarioer) og gjenspeiler arten av og risikoene ved de spesifikke instrumenttypene som analysen omfatter.
- e) Opplysningene inneholder en tydelig advarsel om at slike prognoser ikke er noen pålitelig indikator på framtidige resultater.

7. Dersom opplysningene viser til en særlig skattemessig behandling, skal de tydelig angi at denne skattemessige behandlingen er avhengig av de enkelte omstendighetene til hver enkelt kunde og kan bli underlagt framtidige endringer.

8. I opplysningene skal navnet på en vedkommende myndighet ikke benyttes på en slik måte at det indikerer eller antyder at denne myndigheten anbefaler eller godkjenner verdipapirforetakets produkter eller tjenester.

Artikkel 45

Opplysninger om kundeklassifisering

(Artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal informere nye kunder og eksisterende kunder om at verdipapirforetaket har endret, i henhold til direktiv 2014/65/EU, klassifiseringen som ikke-profesjonell kunde, profesjonell kunde eller kvalifisert motpart, i samsvar med nevnte direktiv.

2. Verdipapirforetak skal informere kunder på et varig medium om eventuelle rettigheter en kunde har til å anmode om en annen klassifisering, og om eventuelle begrensninger i nivået av kundevern en annen klassifisering ville medføre.
3. Verdipapirforetak kan, enten på eget initiativ eller på anmodning fra den berørte kunden, behandle en kunde på følgende måte:
 - a) Som en profesjonell eller ikke-profesjonell kunde dersom denne kunden ellers ville vært ansett som en kvalifisert motpart i henhold til artikkel 30 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU.
 - b) Som en ikke-profesjonell kunde dersom denne kunden ellers anses som en profesjonell kunde i henhold til avsnitt I i vedlegg II til direktiv 2014/65/EU.

Artikkel 46

Generelle krav om opplysninger til kunder

(Artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal i god tid før en kunde eller potensiell kunde blir bundet av en avtale om investeringstjenester eller tilknyttede tjenester som ytes, eller før disse tjenestene ytes, avhengig av hva som inntreffer først, gi vedkommende kunde eller potensielle kunde følgende opplysninger:
 - a) Vilkårene i en slik avtale.
 - b) De opplysningene som kreves i artikkel 47 om den aktuelle avtalen eller de aktuelle investeringstjenestene eller tilknyttede tjenestene.
2. Verdipapirforetak skal i god tid før investeringstjenester eller tilknyttede tjenester ytes til kunder eller potensielle kunder, gi de opplysningene som kreves i henhold til artikkel 47–50.
3. Opplysningene nevnt i nr. 1 og 2 skal gis på et varig medium eller på et nettsted (der dette ikke utgjør et varig medium), forutsatt at vilkårene i artikkel 3 nr. 2 er oppfylt.
4. Verdipapirforetak skal i god tid gi melding til en kunde om eventuelle vesentlige endringer i de opplysningene som er gitt i henhold til artikkel 47–50, og som er relevante for en tjeneste som foretaket utfører for vedkommende kunde. Meldingen skal gis på et varig medium dersom de opplysningene den gjelder, er gitt på et varig medium.
5. Verdipapirforetak skal sikre at opplysninger som gis i markedsføringsmateriell, er i samsvar med de opplysningene foretaket gir til kunder i forbindelse med at det utfører investeringstjenester og tilknyttede tjenester.
6. Markedsføringsmateriell som inneholder et tilbud eller en invitasjon av følgende art samt angir svarmåte eller inneholder et skjema som kan benyttes til å gi svar, skal inneholde de delene av opplysningene nevnt i artikkel 47–50 som er relevante for tilbudet eller invitasjonen:
 - a) Et tilbud om å inngå en avtale i tilknytning til et finansielt instrument, en investeringstjeneste eller en tilknyttet tjeneste med enhver person som svarer på meldingen.
 - b) En invitasjon til enhver person som svarer på meldingen, til å komme med et tilbud om å inngå en avtale i tilknytning til et finansielt instrument, en investeringstjeneste eller en tilknyttet tjeneste.

Første ledd kommer imidlertid ikke til anvendelse dersom den potensielle kunden, for å svare på et tilbud eller en invitasjon i markedsføringsmaterialet, må vise til et eller flere andre dokumenter som, alene eller til sammen, inneholder disse opplysningene.

Artikkel 47

Opplysninger om verdipapirforetaket og dets tjenester for kunder og potensielle kunder

(Artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal, der dette er relevant, gi kunder eller potensielle kunder følgende generelle opplysninger:
 - a) Verdipapirforetakets navn og adresse samt kontaktopplysninger som er nødvendige for at kunder skal kunne kommunisere effektivt med foretaket.
 - b) De språkene som kunden kan kommunisere med verdipapirforetaket på, og de språkene som brukes i dokumenter og annen informasjon fra foretaket.

- c) De kommunikasjonsmetodene som skal benyttes mellom verdipapirforetaket og kunden, herunder, og der dette er relevant, metoder for sending og mottak av ordrer.
- d) En erklæring om at verdipapirforetaket har tillatelse samt navn på og kontaktadresse til vedkommende myndighet som har gitt tillatelse.
- e) Dersom verdipapirforetaket opptrer gjennom en tilknyttet agent, en erklæring om dette som angir i hvilken medlemsstat agenten er registrert.
- f) Arten og hyppigheten av samt tidsplanen for rapportene om utførelsen av tjenesten som skal ytes av verdipapirforetaket til kunden i samsvar med artikkel 25 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU.
- g) Dersom verdipapirforetaket oppbevarer kundens finansielle instrumenter eller kundens midler, et sammendrag av hvilke tiltak foretaket treffer for å sikre at de er beskyttet, herunder et sammendrag av relevante erstatningsordninger for investorer eller innskuddsgarantiordninger som gjelder for foretakets virksomhet i en medlemsstat.
- h) En beskrivelse, som kan gis som et sammendrag, av hvilke retningslinjer for interessekonflikter som foretaket har i samsvar med artikkel 34.
- i) Når kunden anmoder om det, nærmere opplysninger om foretakets retningslinjer for interessekonflikter på et varig medium eller på et nettsted (der dette ikke utgjør et varig medium), forutsatt at vilkårene i artikkel 3 nr. 2 er oppfylt.

Opplysningene angitt i bokstav a)–i) skal gis i god tid før investeringstjenester eller tilknyttede tjenester ytes til kunder eller potensielle kunder.

2. Når verdipapirforetak yter tjenesten porteføljeforvaltning, skal de fastsette en egnet metode for evaluering og sammenligning, for eksempel en relevant referanseindeks, basert på kundens investeringsmål samt hvilke typer finansielle instrumenter kundeporteføljen omfatter, slik at kunden som tjenesten utføres for, kan vurdere foretakets yting.

3. Dersom verdipapirforetak foreslår å yte porteføljeforvaltningstjenester til en kunde eller potensiell kunde, skal de, i tillegg til de opplysningene som kreves i nr. 1, gi kunden de av følgende opplysninger som er relevante:

- a) Opplysninger om metode og hyppighet for verdsetting av de finansielle instrumentene i kundens portefølje.
- b) Opplysninger om eventuell delegering av skjønnsmessig forvaltning av hele eller deler av de finansielle instrumentene eller midlene i kundens portefølje.
- c) En spesifikasjon av en eventuell referanseindeks som inntjeningen i kundens portefølje vil bli sammenlignet med.
- d) Hvilken type finansielt instrument som kan inngå i kundeporteføljen, og hvilke typer transaksjoner som kan utføres i slike instrumenter, herunder eventuelle begrensninger.
- e) Målet for forvaltningen, hvilket risikonivå som skal gjenspeiles i forvalterens utøvelse av skjønn og eventuelle særlige begrensninger i dette skjønn.

Opplysningene angitt i bokstav a)–e) skal gis i god tid før investeringstjenester eller tilknyttede tjenester ytes til kunder eller potensielle kunder.

Artikkel 48

Opplysninger om finansielle instrumenter

(Artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal i god tid før de yter investeringstjenester eller tilknyttede tjenester til kunder eller potensielle kunder, gi kunder eller potensielle kunder en generell beskrivelse av arten av og risikoene ved finansielle instrumenter, idet det tas særlig hensyn til kundens klassifisering som enten ikke-profesjonell kunde, profesjonell kunde eller kvalifisert motpart. Denne beskrivelsen skal forklare arten av den særlige typen instrument det gjelder, hvordan det finansielle instrumentet fungerer og utvikler seg under ulike markedsforhold, herunder både positive og negative, samt de risikoene som er knyttet til denne typen instrument, i tilstrekkelig detalj til at kunden kan treffe investeringsbeslutninger på et opplyst grunnlag.

2. Beskrivelsen av risikoene nevnt i nr. 1 skal, der dette er relevant for den særlige typen finansielt instrument samt for kundens status og kunnskapsnivå, omfatte følgende:
 - a) De risikoene som er knyttet til vedkommende type finansielt instrument, herunder en forklaring av gjeldsgraden og dens virkninger samt risikoen for å tape hele investeringen, herunder risikoen for at utstederen blir insolvent eller tilknyttede hendelser, for eksempel intern tapsdekning,
 - b) Kursvolatiliteten for slike instrumenter og eventuelle begrensninger i det tilgjengelige markedet for slike instrumenter.
 - c) Opplysninger om hindringer eller begrensninger for desinvestering, som kan være tilfellet for illikvide finansielle instrumenter eller finansielle instrumenter med en fast investeringsperiode, herunder en beskrivelse av mulige metoder for uttreden og følgene av en eventuell uttreden, mulige begrensninger og anslått tidsramme for salget av det finansielle instrumentet før de opprinnelige kostnadene for transaksjonen i denne typen finansielle instrumenter gjenvinnes.
 - d) Det faktum at en investor som en følge av transaksjoner i slike instrumenter kan påta seg finansielle forpliktelser og andre forpliktelser, herunder betingede forpliktelser, i tillegg til kostnaden ved å anskaffe instrumentene.
 - e) Eventuelle marginkrav eller tilsvarende forpliktelser som gjelder for instrumenter av denne typen.
3. Dersom et verdipapirforetak gir en ikke-profesjonell kunde eller potensiell ikke-profesjonell kunde opplysninger om et finansielt instrument som omfattes av et aktuelt tilbud til offentligheten, og det er offentliggjort et prospekt i forbindelse med dette tilbudet i henhold til direktiv 2003/71/EF, skal dette foretaket i god tid før det yter investeringstjenester eller tilknyttede tjenester til kunder eller potensielle kunder, informere kunden eller den potensielle kunden om hvor dette prospektet er gjort offentlig tilgjengelig.
4. Dersom et finansielt instrument består av to eller flere ulike finansielle instrumenter eller tjenester, skal verdipapirforetaket gi en tilstrekkelig beskrivelse av det finansielle instrumentets juridiske art, instrumentets bestanddeler og hvordan samspillet mellom bestanddelene påvirker risikoene ved investeringen.
5. Når det gjelder finansielle instrumenter som omfatter en garanti eller kapitalbeskyttelse, skal verdipapirforetaket gi en kunde eller en potensiell kunde opplysninger om omfanget og arten av en slik garanti eller kapitalbeskyttelse. Når garantien er gitt av en tredjepart, skal opplysningene om denne garantien inneholde tilstrekkelige detaljer om garantisten og garantien til at kunden eller den potensielle kunden kan foreta en korrekt vurdering av garantien.

Artikkel 49

Opplysninger om beskyttelse av kundens finansielle instrumenter eller kundens midler

(Artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som oppbevarer finansielle instrumenter eller midler som tilhører kunder, skal, der det er relevant, gi disse kundene eller potensielle kundene de opplysningene som angis i nr. 2–7.
2. Verdipapirforetaket skal informere kunden eller den potensielle kunden i tilfeller der vedkommende kundes finansielle instrumenter eller midler kan deponeres hos en tredjepart på vegne av verdipapirforetaket, og om verdipapirforetakets ansvar i henhold til gjeldende nasjonal rett for tredjepartens eventuelle handlinger eller utelatelser samt følgene for kunden av tredjepartens insolvens.
3. I tilfeller der kundens eller den potensielle kundens finansielle instrumenter, dersom dette er tillatt i henhold til nasjonal rett, kan deponeres på en samlekonto av en tredjepart, skal verdipapirforetaket informere kunden om dette og gi en tydelig advarsel om hvilken risiko dette kan innebære.
4. Verdipapirforetaket skal informere kunden eller den potensielle kunden i tilfeller der det i henhold til nasjonal rett ikke er mulig å identifisere kundens finansielle instrumenter som oppbevares av en tredjepart, atskilt fra vedkommende tredjeparts eller verdipapirforetakets egne finansielle instrumenter, og skal gi en tydelig advarsel om hvilken risiko dette kan innebære.
5. Verdipapirforetaket skal informere kunden eller den potensielle kunden i tilfeller der kontoer som inneholder finansielle instrumenter eller midler som tilhører vedkommende kunde eller potensielle kunde, er eller vil bli underlagt lovgivningen i en annen jurisdiksjon enn en medlemsstat, og skal opplyse om at kundens eller den potensielle kundens rettigheter i tilknytning til disse finansielle instrumentene eller midlene kan endres tilsvarende.

6. Et verdipapirforetak skal informere kunden om eksistensen av og vilkårene for en eventuell sikkerhetsinteresse eller en panterettighet som foretaket har eller kan ha med hensyn til kundens finansielle instrumenter eller midler, eller en eventuell motregningsrett foretaket har med hensyn til disse instrumentene eller midlene. Der dette er relevant, skal foretaket også informere kunden om at en depositar kan ha en sikkerhetsinteresse, en panterettighet eller en motregningsrett i tilknytning til disse instrumentene eller midlene.

7. Et verdipapirforetak skal, før det gjennomfører verdipapirfinansieringstransaksjoner i tilknytning til finansielle instrumenter som oppbevares av foretaket på vegne av en kunde, eller før det på annen måte bruker slike finansielle instrumenter for egen regning eller for en annen kundes regning, på et varig medium og i god tid før bruk av disse instrumentene gi kunden klare, fullstendige og nøyaktige opplysninger om verdipapirforetakets forpliktelser og ansvar med hensyn til bruken av disse finansielle instrumentene, herunder vilkårene for tilbakelevering av dem samt om hvilken risiko som er involvert.

Artikkel 50

Opplysninger om kostnader og tilknyttede gebyrer

(Artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Med sikte på å gi opplysninger til kunder om alle kostnader og gebyrer i henhold til artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU skal verdipapirforetak oppfylle de detaljerte kravene i nr. 2–10.

Uten at det berører forpliktelsene fastsatt i artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU, skal verdipapirforetak som yter investerings-tjenester til profesjonelle kunder, ha rett til å inngå avtale med disse kundene om en begrenset anvendelse av de detaljerte kravene fastsatt i denne artikkel. Verdipapirforetak skal ikke kunne avtale slike begrensninger når tjenestene investerings-rådgivning eller porteføljeforvaltning ytes eller når, uavhengig av hvilken investeringstjeneste som ytes, de berørte finansielle instrumentene omfatter et derivat.

Uten at det berører forpliktelsene angitt i artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU, skal verdipapirforetak som yter investerings-tjenester til kvalifiserte motparter, ha rett til å inngå avtale med disse kundene om en begrenset anvendelse av de detaljerte kravene fastsatt i denne artikkel, unntatt når, uavhengig av hvilken investeringstjeneste som ytes, de berørte finansielle instrumentene omfatter et derivat og den kvalifiserte motparten har til hensikt å tilby dem til sine kunder.

2. Når det gjelder forhånds- og etterhåndsopplysninger om kostnader og gebyrer til kunder, skal verdipapirforetak sammenstille følgende:

- a) Alle kostnader og tilknyttede gebyrer som pålegges av verdipapirforetak eller andre parter dersom kunden har blitt henvist til en slik tredjepart, for investeringstjenesten(e) og/eller de tilknyttede tjenestene som er ytt til kunden.
- b) Alle kostnader og tilknyttede gebyrer i forbindelse med produksjon og forvaltning av finansielle instrumenter.

Kostnadene nevnt i bokstav a) og b) er oppført i vedlegg II til denne forordning. Ved anvendelse av bokstav a) skal tredjepartsbetalinger som verdipapirforetakene mottar i forbindelse med investeringstjenesten som ytes til en kunde, føres atskilt, og de samlede kostnadene og gebyrene skal legges sammen og uttrykkes både som et kontantbeløp og som et prosenttall.

3. I tilfeller der en del av de samlede kostnadene og gebyrene skal betales i eller representerer et beløp i utenlandsk valuta, skal verdipapirforetak angi hvilken valuta det dreier seg om, og gjeldende valutaomregningskurser og -utgifter. Verdipapirforetak skal også underrette om betalingsordninger eller vilkår for andre ytelser.

4. I forbindelse med opplysninger om produktkostnader og gebyrer som ikke inngår i nøkkelinformasjonsdokumentet for investorer i en UCITS, skal verdipapirforetakene beregne og opplyse om disse kostnadene, for eksempel ved å kontakte forvaltningsselskaper for UCITS-fond for å innhente relevante opplysninger.

5. Forpliktelsen til i god tid å gi fullstendig forhåndsinformasjon om de samlede kostnadene og gebyrene i forbindelse med det finansielle instrumentet og investeringstjenesten eller den tilknyttede tjenesten som er ytt, får anvendelse på verdipapirforetak i følgende situasjoner:

- a) Dersom verdipapirforetaket anbefaler eller markedsfører finansielle instrumenter til kunder.

b) Dersom verdipapirforetaket som yter investeringstjenester, er forpliktet til å gi kunder et nøkkelinformasjonsdokument for investorer i en UCITS eller et nøkkelinformasjonsdokument for PRIIP-er i forbindelse med de relevante finansielle instrumentene, i samsvar med relevant unionsregelverk.

6. Verdipapirforetak som ikke anbefaler eller markedsfører et finansielt instrument overfor kunden, eller som ikke er forpliktet til å gi kunden et nøkkelinformasjonsdokument i samsvar med relevant unionsregelverk, skal underrette sine kunder om alle kostnader og gebyrer i forbindelse med investeringstjenesten og/eller den tilknyttede tjenesten som er ytt.

7. Dersom mer enn ett verdipapirforetak yter investeringstjenester eller tilknyttede tjenester til kunden, skal hvert verdipapirforetak gi opplysninger om kostnadene som er knyttet til de investeringstjenestene eller de tilknyttede tjenestene det yter. Et verdipapirforetak som overfor sine kunder anbefaler eller markedsfører tjenester som ytes av et annet foretak, skal sammenstille kostnadene og gebyrene for sine tjenester og kostnadene og gebyrene for tjenestene som ytes av det andre foretaket. Et verdipapirforetak skal ta hensyn til kostnader og gebyrer knyttet til andre investeringstjenester eller tilknyttede tjenester som ytes av andre foretak, dersom det har henvist kunden til disse andre foretakene.

8. Når de forhåndsregner kostnader og gebyrer, skal verdipapirforetak bruke faktisk påløpte kostnader som en tilnærmingverdi for de forventede kostnadene og gebyrene. Dersom faktiske kostnader ikke er tilgjengelige, skal verdipapirforetaket framlegge rimelige anslag over disse kostnadene. Verdipapirforetak skal gjennomgå forhåndsanslagene på grunnlag av erfaringer i etterhånd, og skal ved behov tilpasse disse forutsetningene.

9. Verdipapirforetak skal hvert år gi etterhåndsupplysninger om alle kostnader og gebyrer knyttet til både finansielle instrumenter og investeringstjenester og tilknyttede tjenester dersom de har anbefalt eller markedsført det eller de finansielle instrumentene, eller dersom de har gitt kunden nøkkelinformasjonsdokumentet i forbindelse med det eller de finansielle instrumentene og har eller har hatt en løpende relasjon til kunden i løpet av året. Disse opplysningene skal baseres på påløpte kostnader og framlegges på individuelt grunnlag.

Verdipapirforetak kan velge å gi slike sammenstilte opplysninger om kostnader og gebyrer for investeringstjenestene og de finansielle instrumentene i forbindelse med en eventuell eksisterende periodisk rapportering til kundene.

10. Verdipapirforetak skal i forbindelse med yting av investeringstjenester gi sine kunder en illustrasjon som viser den kumulative virkningen som kostnader har på avkastningen. En slik illustrasjon skal gis både på forhånd og i etterhånd. Verdipapirforetak skal sikre at illustrasjonen oppfyller følgende krav:

- a) Illustrasjonen viser hvilken virkning de samlede kostnadene og gebyrene har på investeringens avkastning.
- b) Illustrasjonen viser eventuelle forventede toppnivåer for eller svingninger i kostnadene.
- c) Illustrasjonen følges av en beskrivelse av illustrasjonen.

Artikkel 51

Opplysninger gitt i samsvar med direktiv 2009/65/EU og forordning (EU) nr. 1286/2014

(Artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

Verdipapirforetak som formidler andeler i innretninger for kollektiv investering eller PRIIP-er, skal i tillegg informere sine kunder om eventuelle andre kostnader og tilknyttede gebyrer i forbindelse med produktet som ikke inngår i nøkkelinformasjonsdokumentet for en UCITS eller PRIIP-er, og om kostnadene og gebyrene som er knyttet til deres yting av investerings-tjenester i forbindelse med det finansielle instrumentet.

AVSNITT 2

Investeringsrådgivning

Artikkel 52

Opplysninger om investeringsrådgivning

(Artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal på en klar og kortfattet måte forklare hvorvidt og hvorfor investeringsrådgivning anses som uavhengig eller ikke-uavhengig, og typen og arten av de begrensningene som gjelder, herunder forbudet mot å motta og beholde tilskyndelser når det ytes uavhengig investeringsrådgivning.

Når samme kunde tilbys eller mottar både uavhengig og ikke-uavhengig rådgivning, skal verdipapirforetak forklare omfanget av begge tjenestene for å gjøre det mulig for investorene å forstå forskjellene mellom dem, og skal ikke presentere seg selv som en uavhengig investeringsrådgiver for den samlede virksomheten. Foretakene skal i sin kommunikasjon med kunder ikke på utilbørlig måte framheve sine uavhengige investeringsrådgivningstjenester på bekostning av ikke-uavhengige investerings-tjenester.

2. Verdipapirforetak som yter uavhengig og ikke-uavhengig investeringsrådgivning, skal opplyse kunden om det utvalget av finansielle instrumenter som kan anbefales, herunder om foretakets forhold til utstederne eller leverandørene av instrumentene.

3. Verdipapirforetak skal gi en beskrivelse av hvilke typer finansielle instrumenter som vurderes, utvalget av finansielle instrumenter og leverandører analysert per type instrument avhengig av tjenestens omfang, og, når de yter uavhengig rådgivning, hvordan den tjenesten som ytes, oppfyller vilkårene for yting av uavhengig investeringsrådgivning samt faktorer som er tatt hensyn til i den utvelgingsprosessen verdipapirforetaket har anvendt for å anbefale finansielle instrumenter, for eksempel risikoer og kostnader knyttet til de finansielle instrumentene samt deres kompleksitet.

4. Når det utvalget av finansielle instrumenter som vurderes av verdipapirforetaket som yter uavhengig investeringsrådgivning, omfatter verdipapirforetakets egne finansielle instrumenter eller instrumenter som utstedes eller leveres av foretak som har nære forbindelser til eller andre nære juridiske eller økonomiske relasjoner til verdipapirforetaket, eller av andre utstedere eller leverandører som ikke er forbundet eller har slike relasjoner, skal verdipapirforetaket, for hver type finansielt instrument, identifisere det utvalget av finansielle instrumenter som utstedes eller leveres av foretak som ikke har noen forbindelser til verdipapirforetaket.

5. Verdipapirforetak som regelmessig vurderer egnetheten av anbefalingene som er gitt i henhold til artikkel 54 nr. 12, skal opplyse om følgende:

- a) Hyppigheten og omfanget av den regelmessige egnethetsvurderingen og, dersom det er relevant, vilkårene som utløser denne vurderingen.
- b) I hvilken utstrekning opplysningene som er innhentet tidligere, vil bli gjenstand for en ny vurdering.
- c) Hvordan en oppdatert anbefaling vil bli meddelt kunden.

Artikkel 53

Uavhengig investeringsrådgivning

(Artikkel 24 nr. 4 og artikkel 24 nr. 7 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som yter uavhengig investeringsrådgivning, skal fastsette og gjennomføre en utvelgingsprosess for å vurdere og sammenligne et tilstrekkelig utvalg av finansielle instrumenter som er tilgjengelige på markedet, i samsvar med artikkel 24 nr. 7 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU. Utvelgingsprosessen skal omfatte følgende:

- a) Antallet og utvalget av finansielle instrumenter som vurderes, står i forhold til omfanget av de investeringsrådgivningstjenestene som ytes av den uavhengige investeringsrådgiveren.
- b) Antallet og utvalget av finansielle instrumenter som vurderes, er tilstrekkelig representativt for de finansielle instrumentene som er tilgjengelige på markedet.
- c) Mengden av finansielle instrumenter som utstedes av verdipapirforetaket selv eller av enheter som er nært forbundet med verdipapirforetaket, står i forhold til den samlede mengden finansielle instrumenter som vurderes.
- d) Kriteriene for utvelging av de ulike finansielle instrumentene skal omfatte alle relevante aspekter som risikoer, kostnader og kompleksitet samt kjennetegnene ved verdipapirforetakets kunder, og skal sikre at valget av instrumenter som kan anbefales, er nøytralt.

Dersom det ikke er mulig å foreta en slik sammenligning på grunn av forretningsmodellen eller det spesifikke omfanget av tjenesten som ytes, skal verdipapirforetaket som yter investeringsrådgivning, ikke presentere seg selv som uavhengig.

2. Et verdipapirforetak som yter uavhengig investeringsrådgivning og konsentrerer seg om visse kategorier eller et bestemt utvalg av finansielle instrumenter, skal oppfylle følgende krav:

- a) Foretaket skal markedsføre seg selv på en måte som er beregnet på å tiltrekke bare kunder som foretrekker disse kategoriene eller dette utvalget av finansielle instrumenter.

- b) Foretaket skal kreve at kunder angir at de bare er interessert i å investere i den bestemte kategorien eller det bestemte utvalget av finansielle instrumenter.
 - c) Foretaket skal, før det yter tjenesten, sikre at tjenesteytingen er hensiktsmessig for hver nye kunde på grunnlag av at dets forretningsmodell passer til kundens behov og mål, og at utvalget av finansielle instrumenter er egnet for kunden. Dersom dette ikke er tilfelle, skal foretaket ikke yte en slik tjeneste til kunden.
3. Et verdipapirforetak som yter både uavhengig og ikke-uavhengig investeringsrådgivning, skal oppfylle følgende forpliktelser:
- a) Verdipapirforetaket har i god tid før det yter tjenestene underrettet sine kunder, på et varig medium, om rådgivningen vil være uavhengig eller ikke-uavhengig i samsvar med artikkel 24 nr. 4 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU og de gjeldende gjennomføringstiltakene.
 - b) Verdipapirforetaket har presentert seg selv som uavhengig med hensyn til de tjenestene som det yter uavhengig investeringsrådgivning for.
 - c) Verdipapirforetakene har innført tilstrekkelige organisatoriske krav og kontroller for å sikre at begge typer rådgivnings-tjenester og rådgivere er klart atskilt fra hverandre, og at kunder ikke blir forvirret når det gjelder den typen rådgivning de mottar, samt at de får den typen rådgivning som er hensiktsmessig for dem. Verdipapirforetaket skal ikke tillate at en fysisk person yter både uavhengig og ikke-uavhengig rådgivning.

AVSNITT 3

Vurdering av egnethet og hensiktsmessighet

Artikkel 54

Vurdering av egnethet og egnethetsrapporter

(Artikkel 25 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal ikke skape tvetydighet eller forvirring med hensyn til sitt ansvar i prosessen når de vurderer egnetheten av investeringstjenester eller finansielle instrumenter i samsvar med artikkel 25 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU. Når foretaket vurderer egnetheten, skal det på en klar og enkel måte opplyse kunder eller potensielle kunder om at egnetheten vurderes for at foretaket skal kunne opptre i kundens beste interesse.

Dersom investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltningstjenester ytes helt eller delvis gjennom et automatisert eller halvautomatisert system, skal ansvaret for å foreta egnethetsvurderingen ligge hos verdipapirforetaket som yter tjenesten, og skal ikke reduseres ved at det brukes et elektronisk system for å gi en personlig anbefaling eller ta en beslutning om handel.

2. Verdipapirforetak skal fastsette omfanget av opplysningene som skal innhentes fra kunder, i lys av alle kjennetegn ved investeringsrådgivnings- eller porteføljeforvaltningstjenestene som skal ytes til disse kundene. Verdipapirforetak skal innhente de opplysningene fra kunder eller potensielle kunder som er nødvendige for at foretaket skal forstå grunnleggende fakta om kunden og ha et rimelig grunnlag for å fastslå, idet det tas behørig hensyn til arten og omfanget av den tjenesten som skal ytes, at den bestemte transaksjonen som skal anbefales, eller inngås når det ytes en porteføljeforvaltningstjeneste, oppfyller følgende kriterier:

- a) Den oppfyller vedkommende kundes investeringsmål, herunder kundens risikotoleranse.
 - b) Den er slik at kunden finansielt sett er i stand til å bære en eventuell tilknyttet investeringsrisiko i samsvar med kundens investeringsmål.
 - c) Den er slik at kunden har den nødvendige erfaringen og kunnskapen til å forstå risikoen ved transaksjonen eller forvaltningen av kundens portefølje.
3. Dersom et verdipapirforetak yter en investeringstjeneste til en profesjonell kunde, skal det være berettiget til å anta at i tilknytning til de produktene, transaksjonene og tjenestene som kunden er klassifisert for, har kunden nødvendig erfaring og kunnskap i henhold til nr. 2 bokstav c).

Når denne investeringstjenesten består i at det ytes investeringsrådgivning til en profesjonell kunde som omfattes av avsnitt 1 i vedlegg II til direktiv 2014/65/EU, skal verdipapirforetaket i henhold til nr. 2 bokstav b) være berettiget til å anta at kunden er finansielt i stand til å bære all tilknyttet investeringsrisiko i samsvar med kundens investeringsmål.

4. Opplysninger om kundens eller den potensielle kundens finansielle situasjon skal, der dette er relevant, omfatte opplysninger om kilden til og omfanget av kundens regulære inntekt, kundens eiendeler, herunder likvide midler, investeringer og fast eiendom samt kundens regulære finansielle forpliktelser.

5. Opplysninger om kundens eller den potensielle kundens investeringsmål skal, der det er relevant, omfatte opplysninger om hvor lenge kunden ønsker å holde på investeringen, kundens preferanser når det gjelder risiko, kundens risikoprofil og formålet med investeringen.

6. Når en kunde er en juridisk person eller en gruppe på to eller flere fysiske personer, eller dersom en eller flere fysiske personer representeres av en annen fysisk person, skal verdipapirforetaket innføre og gjennomføre retningslinjer for hvem som bør være omfattet av egnethetsvurderingen, og hvordan vurderingen skal skje i praksis, herunder fra hvem det bør innhentes opplysninger om kunnskap og erfaring, finansiell stilling og investeringsmål. Verdipapirforetaket skal dokumentere disse retningslinjene.

Når en fysisk person er representert av en annen fysisk person, eller når en juridisk person som har bedt om å bli behandlet som profesjonell kunde i samsvar med avsnitt 2 i vedlegg II til direktiv 2014/65/EU, skal tas i betraktning ved egnethetsvurderingen, skal den finansielle stillingen og investeringsmålene være de som gjelder for den juridiske personen, eller, når det dreier seg om den fysiske personen, den underliggende kunden og ikke representanten. Kunnskapen og erfaringen skal være den som innehas av representanten for den fysiske personen eller den personen som har tillatelse til å utføre transaksjoner på vegne av den underliggende kunden.

7. Verdipapirforetak skal treffe rimelige tiltak for å sikre at de innsamlede opplysningene om deres kunder eller potensielle kunder, er pålitelige. Dette skal omfatte, men ikke være begrenset til følgende:

- a) Å sikre at kundene forstår at det er viktig å gi nøyaktige og oppdaterte opplysninger.
- b) Å sikre at alle verktøyer, for eksempel profileringsverktøy for risikovurdering eller verktøy for å vurdere en kundes kunnskap og erfaring, som anvendes ved egnethetsvurderingen, er egnet for formålet og er hensiktsmessig utformet for å anvendes på deres kunder, og at eventuelle begrensninger identifiseres og aktivt reduseres gjennom vurderingsprosessen.
- c) Å sikre at de spørsmålene som stilles i prosessen, vil bli forstått av kundene, at de nøyaktig gjenspeiler kundens mål og behov, og at de gir opplysninger som er nødvendige for å foreta egnethetsvurderingen.
- d) Å treffe tiltak, ved behov, for eventuelt å sikre at kundens opplysninger er konsekvente, for eksempel ved å vurdere om det foreligger åpenbare unøyaktigheter i opplysningene fra kunder.

Verdipapirforetak som har en løpende relasjon til kunden, for eksempel ved å yte en løpende investeringsrådgivnings- eller porteføljeforvaltningstjeneste, skal ha og kunne dokumentere egnede retningslinjer og framgangsmåter for å opprettholde tilstrekkelig og oppdatert kundeinformasjon i det omfang som er nødvendig for å oppfylle kravene i nr. 2.

8. I tilfeller der et verdipapirforetak yter tjenestene investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltning og ikke får de opplysningene som kreves i henhold til artikkel 25 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU, skal foretaket ikke anbefale investerings-tjenester eller finansielle instrumenter til kunden eller den potensielle kunden.

9. Verdipapirforetak skal ha og kunne dokumentere hensiktsmessige retningslinjer og framgangsmåter for å sikre at de forstår arten av og egenskapene, herunder kostnadene og risikoene, ved investeringstjenester og finansielle instrumenter som velges til kundene, og at de, idet det tas hensyn til kostnader og kompleksitet, vurderer om tilsvarende investeringstjenester eller finansielle instrumenter kan stemme overens med kundens profil.

10. Når et verdipapirforetak yter investeringstjenester i form av investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltning, skal det ikke anbefale eller beslutte å handle dersom ingen av tjenestene eller instrumentene er egnet for kunden.

11. Når verdipapirforetak yter investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltningstjenester som innebærer bytting av investeringer, enten ved å selge et instrument og kjøpe et annet eller ved å utøve en rett til å foreta en endring som gjelder et eksisterende instrument, skal verdipapirforetak innhente nødvendige opplysninger om kundens eksisterende investeringer og de anbefalte nye investeringene, og analysere kostnadene og fordelene ved å bytte, slik at de med rimelighet kan vise at fordelene ved bytting er større enn kostnadene.

12. Når verdipapirforetak yter investeringsrådgivning, skal de gi den ikke-profesjonelle kunden en rapport som inneholder et sammendrag av rådgivningen og forklarer på hvilken måte anbefalingen er egnet for den ikke-profesjonelle kunden, herunder hvordan den stemmer overens med kundens mål og personlige forhold sett i lys av den investeringsperioden som kreves, kundens kunnskap og erfaring og kundens risikovillighet og evne til å bære tap.

Verdipapirforetak skal gjøre kundene oppmerksomme på, og ta med i egnethetsrapporten, opplysninger om hvorvidt de anbefalte tjenestene eller instrumentene sannsynligvis vil kreve at den ikke-profesjonelle kunden anmoder om en regelmessig gjennomgåelse av de avtalte ordningene.

Dersom et verdipapirforetak yter en tjeneste som innebærer regelmessige egnethetsvurderinger og -rapporter, kan det være tilstrekkelig at de etterfølgende rapportene etter at den første tjenesten er etablert, bare omfatter endringer i de berørte tjenestene eller instrumentene og/eller kundens forhold, uten at alle opplysningene i den første rapporten gjentas.

13. Verdipapirforetak som foretar en regelmessig egnethetsvurdering, skal, for å forbedre tjenesten, minst én gang i året vurdere egnetheten av de anbefalingene som gis. Hyppigheten av denne vurderingen skal økes avhengig av kundens risikoprofil og hvilken type finansielle instrumenter som anbefales.

Artikkel 55

Felles bestemmelser om vurderingen av egnethet eller hensiktsmessighet

(Artikkel 25 nr. 2 og 3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal sikre at opplysningene om en kundes eller potensiell kundes kunnskap og erfaring på investeringsområdet omfatter følgende, i det omfang dette er hensiktsmessig for arten av kunde, arten og omfanget av tjenesten som skal ytes, og typen produkt eller transaksjon som er planlagt, herunder deres kompleksitet og den risikoen som er involvert:

- a) Hvilke typer tjenester, transaksjoner og finansielle instrumenter som kunden er kjent med.
- b) Arten, omfanget og hyppigheten av kundens transaksjoner i finansielle instrumenter og i hvilken periode de er blitt utført.
- c) Kundens eller den potensielle kundens utdanningsnivå, yrke eller relevant tidligere yrke.

2. Et verdipapirforetak skal ikke forsøke å hindre at en kunde eller en potensiell kunde gir de opplysningene som kreves i henhold til artikkel 25 nr. 2 og 3 i direktiv 2014/65/EU.

3. Et verdipapirforetak skal være berettiget til å stole på de opplysningene som gis av foretakets kunder eller potensielle kunder, med mindre foretaket er klar over eller burde være klar over at opplysningene er åpenbart utdaterte, unøyaktige eller ufullstendige.

Artikkel 56

Vurdering av hensiktsmessighet og tilknyttet dokumentasjonsplikt

(Artikkel 25 nr. 3 og 5 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal avgjøre om en kunde har den nødvendige erfaringen og kunnskapen til å forstå risikoene som er knyttet til det produktet eller den investeringstjenesten som tilbys eller etterspørres, når de vurderer om en investeringstjeneste som nevnt i artikkel 25 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU er hensiktsmessig for kunden.

Et verdipapirforetak skal være berettiget til å anta at en profesjonell kunde har den nødvendige erfaringen og kunnskapen til å forstå de risikoene som er knyttet til vedkommende investeringstjenester eller transaksjoner, eller typer av transaksjoner eller produkter, som kunden er klassifisert som en profesjonell kunde for.

2. Verdipapirforetak skal føre registre over hensiktsmessighetsvurderinger, som skal omfatte følgende:

- a) Resultatene av hensiktsmessighetsvurderingen.

- b) Eventuelle advarsler som er gitt til kunden dersom investeringstjenesten eller produktkjøpet ble ansett som potensielt uhensiktsmessig for kunden, hvorvidt kunden ba om at transaksjonen skulle gjennomføres til tross for advarselen, og eventuelt om foretaket aksepterte kundens anmodning om å gjennomføre transaksjonen.
- c) Eventuelle advarsler som er gitt til kunden dersom kunden ikke ga tilstrekkelige opplysninger til at foretaket kunne foreta en hensiktsmessighetsvurdering, hvorvidt kunden ba om at transaksjonen skulle gjennomføres til tross for denne advarselen, og eventuelt om foretaket aksepterte kundens anmodning om å gjennomføre transaksjonen.

Artikkel 57

Yting av tjenester i ikke-komplekse instrumenter

(Artikkel 25 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

Et finansielt instrument som ikke er uttrykkelig angitt i artikkel 25 nr. 4 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU, skal anses som et ikke-komplekst finansielt instrument i henhold til artikkel 25 nr. 4 bokstav a) vi) i direktiv 2014/65/EU dersom det oppfyller følgende kriterier:

- a) Det hører ikke inn under artikkel 4 nr. 1 punkt 44 bokstav c) eller avsnitt C nr. 4–11 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU.
- b) Det er hyppige muligheter til å avhende, innløse eller på annen måte realisere instrumentet til kurser som er offentlig tilgjengelige for markedsdeltakere, og som enten er markedskurser eller kurser som er gjort tilgjengelige eller er godkjent av verdsettingssystemer uavhengig av utstederen.
- c) Det innebærer ingen faktisk eller potensiell forpliktelse for kunden som overstiger kostnaden ved å anskaffe instrumentet.
- d) Det inneholder ikke klausuler, vilkår eller utløsende faktorer som på en grunnleggende måte kan endre arten av eller risikoen ved investeringen eller avkastningsprofilen, for eksempel investeringer som omfatter en rett til å konvertere instrumentet til en annen investering.
- e) Det omfatter ikke eksplisitte eller implisitte innløsningsgebyrer som medfører at investeringen blir illikvid selv om det teknisk sett er hyppige muligheter for å avhende, innløse eller på annen måte realisere den.
- f) Tilstrekkelig omfattende opplysninger om instrumentets særtrekk er offentlig tilgjengelige og vil sannsynligvis bli klart forstått slik at en gjennomsnittlig ikke-profesjonell kunde på opplyst grunnlag kan foreta en vurdering av om den skal inngå en transaksjon i vedkommende instrument.

Artikkel 58

Avtaler med ikke-profesjonelle og profesjonelle kunder

(Artikkel 24 nr. 1 og artikkel 25 nr. 5 i direktiv 2014/65/EU)

Verdipapirforetak som yter en investeringstjeneste eller en tilknyttet tjeneste som nevnt i avsnitt B nr. 1 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU til en kunde etter denne forordnings anvendelsesdato, skal inngå en skriftlig basisavtale med kunden, på papir eller et annet varig medium, der de grunnleggende rettighetene og forpliktelsene til foretaket og kunden angis. Verdipapirforetak som yter investeringsrådgivning, skal oppfylle denne forpliktelsen bare dersom det foretas en regelmessig egnethetsvurdering av de anbefalte finansielle instrumentene eller tjenestene.

Den skriftlige avtalen skal angi partenes grunnleggende rettigheter og forpliktelser, og skal omfatte følgende:

- a) En beskrivelse av de tjenestene som skal ytes, og eventuelt arten og omfanget av investeringsrådgivningen.
- b) Dersom det gjelder porteføljeforvaltningstjenester, hvilke typer finansielle instrumenter som kan kjøpes og selges, og hvilke typer transaksjoner som kan utføres på vegne av kunden, samt eventuelle instrumenter eller transaksjoner som er forbudt.
- c) En beskrivelse av hovedtrekkene ved tjenester nevnt i avsnitt B nr. 1 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU som skal ytes, herunder, dersom det er relevant, foretakets rolle i forbindelse med foretakshendelser knyttet til kundenes instrumenter og vilkårene for beregning av kundens avkastning av verdipapirfinansieringstransaksjoner med kunders verdipapirer.

AVSNITT 4

Rapportering til kunder

Artikkel 59

Rapporteringsforpliktelser med hensyn til utførelse av ordrer som ikke gjelder porteføljeforvaltning

(Artikkel 25 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som har utført en ordre på vegne av en kunde, bortsett fra ordrer som gjelder porteføljeforvaltning, skal treffe følgende tiltak med hensyn til vedkommende ordre:

- a) Straks gi kunden de viktigste opplysningene om utførelsen av ordren på et varig medium.
- b) Sende kunden en melding på et varig medium som bekrefter utførelsen av ordren, så snart som mulig og ikke senere enn første virkedag etter at ordren er utført, eller dersom bekreftelsen mottas av verdipapirforetaket fra en tredjepart, ikke senere enn første virkedag etter at bekreftelsen mottas fra tredjeparten.

Bokstav b) kommer ikke til anvendelse dersom bekreftelsen ville inneholde de samme opplysningene som en bekreftelse som skal sendes omgående til kunden av en annen person.

Bokstav a) og b) kommer ikke til anvendelse dersom ordrer utført på vegne av kunder gjelder obligasjoner som finansierer pantelånavtaler med vedkommende kunder, der rapporteringen om transaksjonen skal foretas samtidig med at vilkårene for pantelånet blir meddelt, men senest én måned etter utførelsen av ordren.

2. I tillegg til kravene i henhold til nr. 1 skal verdipapirforetak på anmodning gi kunden opplysninger om ordrens status.

3. Når det gjelder kundeordrer som er knyttet til andeler eller aksjer i en innretning for kollektiv investering, og som utføres regelmessig, skal verdipapirforetak enten treffe tiltakene angitt i nr. 1 bokstav b) eller minst hver sjettede måned gi kunden de opplysningene angitt i nr. 4 som gjelder disse transaksjonene.

4. Meldingen nevnt i nr. 1 bokstav b) skal inneholde de av følgende opplysninger som er relevante, og dersom det er relevant, i samsvar med de tekniske reguleringsstandardene for rapporteringsforpliktelser vedtatt i samsvar med artikkel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014:

- a) Identifisering av det rapporterende foretaket.
- b) Navnet på eller annen beskrivelse av kunden.
- c) Handelsdagen.
- d) Handelstidspunktet.
- e) Type ordre.
- f) Identifisering av handelsplassen.
- g) Identifisering av instrumentet.
- h) Kjøps-/salgsindikator.
- i) Ordrens art, dersom det ikke dreier seg om kjøp/salg.
- j) Mengde.
- k) Enhetspris.
- l) Samlet vederlag.
- m) Summen av de provisjonene og utgiftene som faktureres, og en spesifisering av postene dersom kunden anmoder om dette, herunder, dersom det er relevant, beløpet for eventuelle forhøyelser eller nedsettelser som er anvendt dersom transaksjonen ble utført av et verdipapirforetak som handlet for egen regning, og verdipapirforetaket er forpliktet, overfor kunden, til å sikre beste utførelse.

- n) Oppnådd valutakurs dersom transaksjonen omfatter valutaomregning.
- o) Kundens ansvar i forbindelse med oppgjøret av transaksjonen, herunder fristen for betaling eller levering samt relevante kontoopplysninger i tilfeller der disse opplysningene og dette ansvaret ikke tidligere er meddelt kunden.
- p) Dersom kundens motpart var verdipapirforetaket selv eller en person i verdipapirforetakets konsern eller en annen av verdipapirforetakets kunder, opplysninger om dette, med mindre ordren ble utført gjennom et handelssystem som muliggjør anonym handel.

Ved anvendelse av bokstav k) og dersom ordren utføres i transjer, kan verdipapirforetaket gi kunden opplysninger om prisen på hver enkelt transje eller gjennomsnittsprisen. Når gjennomsnittsprisen oppgis, skal verdipapirforetaket på anmodning gi kunden opplysninger om prisen på hver enkelt transje.

5. Verdipapirforetaket kan gi kunden opplysningene nevnt i nr. 4 ved hjelp av standardkoder dersom det også gir en forklaring på de kodene som benyttes.

Artikkel 60

Rapporteringsforpliktelser med hensyn til porteføljeforvaltning

(Artikkel 25 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som yter tjenesten porteføljeforvaltning til kunder, skal gi hver enkelt kunde en periodisk oversikt på et varig medium over den porteføljeforvaltningsvirksomheten som er utført på vegne av vedkommende kunde, med mindre en slik oversikt blir gitt av en annen person.
2. Den periodiske oversikten som kreves i nr. 1, skal gi en korrekt og balansert redegjørelse for den utførte virksomheten og inntjeningen på porteføljen i løpet av rapporteringsperioden, og skal, dersom det er relevant, inneholde følgende opplysninger:
 - a) Navnet på verdipapirforetaket.
 - b) Navnet eller annen betegnelse på kundens konto.
 - c) En oversikt over innholdet i og verdsettingen av porteføljen, herunder opplysninger om hvert enkelt finansielt instrument som innehas, instrumentets markedsverdi eller rimelige verdi dersom markedsværdien ikke er tilgjengelig, samt kontant-saldoen i begynnelsen og slutten av rapporteringsperioden, og dessuten inntjeningen på porteføljen i løpet av rapporteringsperioden.
 - d) Det samlede beløpet for gebyrer og avgifter som er påløpt i løpet av rapporteringsperioden, med minst en spesifisering av samlede forvaltningsgebyrer og samlede utgifter i forbindelse med utførelsen samt, der det er relevant, en erklæring om at en nærmere spesifisering vil kunne gis på anmodning.
 - e) En sammenligning av inntjeningen i løpet av perioden som omfattes av oversikten, med en eventuell referanseindeks for investeringsinntjening som avtalt mellom verdipapirforetaket og kunden.
 - f) Det samlede beløpet for utbytte, renter og andre betalinger mottatt i løpet av rapporteringsperioden i tilknytning til kundens portefølje.
 - g) Opplysninger om andre foretakshandlinger som gir rettigheter i tilknytning til finansielle instrumenter som holdes i porteføljen.
 - h) For hver transaksjon som er utført i løpet av perioden, og dersom dette er relevant, de opplysningene som er nevnt i artikkel 59 nr. 4 bokstav c)–l), med mindre kunden velger å motta opplysninger om utførte transaksjoner for hver enkelt transaksjon, da nr. 4 i denne artikkel får anvendelse.
3. Den periodiske oversikten nevnt i nr. 1 skal gis hver tredje måned, unntatt i følgende tilfeller:
 - a) Dersom verdipapirforetaket tilbyr sine kunder tilgang til et nettbasert system som kan anses som et varig medium, der det gis tilgang til oppdaterte vurderinger av kundens portefølje og der kunden enkelt kan få tilgang til opplysningene som kreves i artikkel 63 nr. 2, og foretaket har dokumentasjon på at kunden har benyttet tilgangen til en verdsetting av sin portefølje minst én gang i løpet av det relevante kvartalet.

- b) I tilfeller der nr. 4 kommer til anvendelse, skal den periodiske oversikten gis minst hver tolvte måned.
- c) I tilfeller der avtalen mellom et verdipapirforetak og en kunde om en porteføljeforvaltningstjeneste godkjenner en lånefinansiert portefølje, skal den periodiske oversikten gis minst én gang i måneden.

Unntaket i bokstav b) kommer ikke til anvendelse ved transaksjoner i finansielle instrumenter som omfattes av artikkel 4 nr. 1 punkt 44 bokstav c) i, eller av et av numrene 4–11 i avsnitt C i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU.

4. I tilfeller der kunden velger å motta opplysninger om utførte transaksjoner for hver enkelt transaksjon, skal verdipapirforetak etter porteføljeforvalterens utførelse av en transaksjon straks gi kunden de viktigste opplysningene om denne transaksjonen på et varig medium.

Verdipapirforetaket skal sende kunden en melding som bekrefter transaksjonen og inneholder opplysningene nevnt i artikkel 59 nr. 4, senest første virkedag etter at transaksjonen er utført, eller, dersom bekreftelsen mottas av verdipapirforetaket fra en tredjepart, senest første virkedag etter at bekreftelsen mottas fra tredjeparten.

Annet ledd kommer ikke til anvendelse der bekreftelsen ville inneholde de samme opplysningene som en bekreftelse som skal sendes omgående til kunden av en annen person.

Artikkel 61

Rapporteringsforpliktelser med hensyn til kvalifiserte motparter

(Artikkel 24 nr. 4 og artikkel 25 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU)

Kravene som gjelder rapporter for ikke-profesjonelle kunder og profesjonelle kunder i henhold til artikkel 49 og 59, får anvendelse med mindre verdipapirforetakene inngår avtaler med kvalifiserte motparter for å fastsette innholdet i og tidsplanen for rapportering.

Artikkel 62

Ytterligere rapporteringsforpliktelser for porteføljeforvaltning eller for transaksjoner med betingede forpliktelser

(Artikkel 25 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som yter tjenesten porteføljeforvaltning, skal informere kunden når den samlede verdien av porteføljen, som vurdert ved begynnelsen av hver rapporteringsperiode, faller med 10 %, og deretter ved hver nedgang på 10 %, senest på slutten av den virkedagen da terskelen blir overskredet, eller i tilfeller der terskelen blir overskredet på en annen dag enn en virkedag, senest ved avslutningen av neste virkedag.

2. Verdipapirforetak som innehar en konto for en ikke-profesjonell kunde som omfatter posisjoner i lånefinansierte finansielle instrumenter eller transaksjoner med betingede forpliktelser, skal informere kunden når den opprinnelige verdien av hvert instrument faller med 10 %, og deretter ved hver nedgang på 10 %. Rapportering i henhold til dette nummer skal foretas for hvert enkelt instrument, med mindre annet er avtalt med kunden, og skal finne sted senest på slutten av den virkedagen da terskelen blir overskredet, eller i tilfeller der terskelen blir overskredet på en annen dag enn en virkedag, senest ved avslutningen av neste virkedag.

Artikkel 63

Oversikt over kundens finansielle instrumenter eller midler

(Artikkel 25 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som oppbevarer finansielle instrumenter eller midler for kunder, skal minst én gang per kvartal og til hver kunde som de oppbevarer finansielle instrumenter eller midler for, sende en oversikt på et varig medium over de finansielle instrumentene eller midlene, med mindre en slik oversikt er gitt i eventuelle andre periodiske oversikter. På kundens anmodning skal foretak framlegge en slik oversikt hyppigere til markedspris.

Første ledd får ikke anvendelse på en kredittinstitusjon med tillatelse i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/EF⁽¹⁾ når det gjelder innskudd i henhold til nevnte direktiv som oppbevares av vedkommende institusjon.

⁽¹⁾ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/EF av 20. mars 2000 om adgang til å starte og utøve virksomhet som kredittinstitusjon (EFT L 126 av 26.5.2000, s. 1).

2. Oversikten over kundens eiendeler som er nevnt i nr. 1, skal inneholde følgende opplysninger:
- a) Nærmere opplysninger om alle finansielle instrumenter eller midler som verdipapirforetaket oppbevarer for kunden ved utgangen av den perioden oversikten omfatter.
 - b) I hvilket omfang noen av kundens finansielle instrumenter eller midler har vært gjenstand for verdipapirfinansieringstransaksjoner.
 - c) Omfanget av alle beløp som kunden har tjent på å delta i en eller flere verdipapirfinansieringstransaksjoner, og grunnlaget for beregning av dette beløpet.
 - d) En tydelig angivelse av de eiendelene eller midlene som er omfattet av reglene i direktiv 2014/65/EU og dets gjennomføringstiltak, og av de som ikke er det, for eksempel slike som er omfattet av en avtale om sikkerhetsstillelse i form av overdragelse av eiendomsrett.
 - e) En tydelig angivelse av hvilke eiendeler som påvirkes av visse særtrekk ved eierforholdet, for eksempel på grunn av en sikkerhetsstillelse.
 - f) Markedsverdien, eller anslått verdi når markedsverdien ikke er tilgjengelig, for de finansielle instrumentene som inngår i oversikten, med tydelig angivelse av at fraværet av en markedspris sannsynligvis er et tegn på manglende likviditet. Vurderingen av den anslåtte verdien skal foretas av foretaket etter beste evne.

I tilfeller der en kundes portefølje inneholder utbyttet av en eller flere ikke oppgjorte transaksjoner, kan opplysningene nevnt i bokstav a) baseres på enten avtaletidspunktet eller på oppgjørstidspunktet, forutsatt at samme grunnlag er benyttet konsekvent på alle slike opplysninger i oversikten.

Den periodiske oversikten over kundens eiendeler som nevnt i nr. 1 skal ikke framlegges dersom verdipapirforetaket gir sine kunder tilgang til et onlinesystem som kan anses som et varig medium, der kunden lett kan få tilgang til oppdaterte oversikter over sine finansielle instrumenter eller midler, og verdipapirforetaket har dokumentasjon på at kunden har benyttet tilgangen til denne oversikten minst én gang i løpet av det relevante kvartalet.

3. Verdipapirforetak som oppbevarer finansielle instrumenter eller midler, og som yter en porteføljeforvaltningstjeneste til en kunde, kan ta med oversikten over kundens eiendeler som nevnt i nr. 1 i den periodiske oversikten foretaket gir kunden i henhold til artikkel 60 nr. 1.

AVSNITT 5

Beste utførelse

Artikkel 64

Kriterier for beste utførelse

(Artikkel 27 nr. 1 og artikkel 24 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Når verdipapirforetak utfører kundeordrer, skal de ta hensyn til følgende kriterier for å fastsette den relative betydningen av faktorene nevnt i artikkel 27 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU:

- a) Kundens særtrekk, herunder klassifiseringen av kunden som ikke-profesjonell eller profesjonell kunde.
- b) Kundeordrens særtrekk, herunder om ordren omfatter en verdipapirfinansieringstransaksjon.
- c) Særtrekkene ved de finansielle instrumentene som inngår i ordren.
- d) Særtrekkene ved de utførelsesplassene som ordren kan rettes til.

I denne artikkel og i artikkel 65 og 66 menes med «utførelsesplass» et regulert marked, en MHF, en OHF, en systematisk internaliserer eller en prisstiller eller annen enhet som tilfører likviditet, eller en enhet som utfører en funksjon i en tredjestat som ligner de funksjonene som utføres av noen av de forannevnte.

2. Et verdipapirforetak oppfyller sin forpliktelse i henhold til artikkel 27 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU til å treffe alle rimelige tiltak for å oppnå best mulig resultat for en kunde i den utstrekning det utfører en ordre eller en særlig del av en ordre etter særlige instruksjoner fra kunden med hensyn til ordren eller en særlig del av ordren.

3. Verdipapirforetak skal ikke strukturere eller endre sine provisjoner på en slik måte at det diskriminerer urettmessig mellom utførelsesplasser.

4. Når verdipapirforetaket utfører ordrer eller treffer beslutninger om å handle i OTC-produkter, herunder skreddersydde produkter, skal det kontrollere at prisen som foreslås for kunden, er rimelig ved å samle inn markedsdata som er anvendt i beregningen av prisen på et slikt produkt og, dersom det er mulig, ved å sammenligne med lignende eller sammenlignbare produkter.

Artikkel 65

Plikt for verdipapirforetak som utfører porteføljeforvaltning og mottak og formidling av ordrer, til å opptre i kundens beste interesse

(Artikkel 24 nr. 1 og 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Når verdipapirforetak yter porteføljeforvaltning, skal de oppfylle den forpliktelsen de i henhold til artikkel 24 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU har til å opptre i samsvar med sine kunders beste interesser når de plasserer ordrer for utførelse hos andre enheter som en følge av verdipapirforetakets beslutninger om å handle i finansielle instrumenter på vegne av sin kunde.

2. Når verdipapirforetak yter tjenesten mottak og formidling av ordrer, skal de oppfylle den forpliktelsen de i henhold til artikkel 24 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU har til å opptre i samsvar med sine kunders beste interesser når de formidler kundeordrer for utførelse hos andre enheter.

3. For å oppfylle kravene i nr. 1 eller 2 skal verdipapirforetak opptre i samsvar med nr. 4–7 i denne artikkel og artikkel 64 nr. 4.

4. Verdipapirforetak skal treffe alle tiltak som er nødvendige for å oppnå best mulig resultat for sine kunder, idet det tas hensyn til faktorene nevnt i artikkel 27 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU. Den relative betydningen av disse faktorene skal fastsettes med henvisning til kriteriene i artikkel 64 nr. 1 og, for ikke-profesjonelle kunder, til kravene i artikkel 27 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU.

Et verdipapirforetak oppfylder sine forpliktelser i henhold til nr. 1 eller 2 og er ikke forpliktet til å treffe de tiltakene som er nevnt i dette nummer, i den utstrekning det følger særlige instruksjoner fra sin kunde når det plasserer en ordre hos, eller formidler en ordre til, et annet foretak for utførelse.

5. Verdipapirforetak skal innføre og gjennomføre retningslinjer som gjør dem i stand til å oppfylle forpliktelsen i nr. 4. Disse retningslinjene skal for hver enkelt klasse av instrumenter identifisere de enhetene som ordrene er plassert hos, eller som verdipapirforetaket formidler ordrer til for utførelse. De identifiserte enhetene skal ha ordninger for utførelse som setter verdipapirforetaket i stand til å oppfylle forpliktelsene i henhold til denne artikkel når det plasserer ordrer hos eller formidler ordrer til vedkommende enhet for utførelse.

6. Verdipapirforetak skal gi opplysninger til sine kunder om de retningslinjene som er fastsatt i samsvar med nr. 5 og artikkel 66 nr. 2–9. Verdipapirforetak skal gi kunder hensiktsmessige opplysninger om foretaket og dets tjenester og om enhetene som velges for utførelse. Særlig skal verdipapirforetak, når de velger ut andre foretak som skal yte tjenester som gjelder utførelse av kundeordrer, en gang i året og for hver klasse av finansielle instrumenter offentliggjøre en oversikt over de fem viktigste verdipapirforetakene, målt i handelsvolumer, som de har overført kundeordrer til eller plassert kundeordrer hos for utførelse i det foregående året, og opplysninger om den oppnådde kvaliteten på ordreutførelsen. Opplysningene skal være i samsvar med de opplysningene som offentliggjøres i samsvar med de tekniske reguleringsstandardene som er utarbeidet i henhold til artikkel 27 nr. 10 bokstav b) i direktiv 2014/65/EU.

På berettiget anmodning fra en kunde skal verdipapirforetak gi sine kunder eller potensielle kunder opplysninger om enheter som ordrer formidles til eller plasseres hos for utførelse.

7. Verdipapirforetak skal regelmessig kontrollere hvordan retningslinjene fastsatt i samsvar med nr. 5 fungerer, og skal særlig kontrollere kvaliteten på utførelsen hos de enhetene som er identifisert i disse retningslinjene, og dersom det er relevant, rette opp eventuelle mangler.

Verdipapirforetak skal gjennomgå retningslinjene og ordningene minst en gang i året. En slik gjennomgåelse skal også foretas når det skjer en vesentlig endring som påvirker foretakets evne til fortsatt å kunne oppnå best mulig resultat for sine kunder.

Verdipapirforetak skal vurdere om en vesentlig endring har funnet sted, og skal vurdere å foreta endringer med hensyn til hvilke utførelsesplasser eller enheter som det anser som pålitelige når det gjelder å oppfylle det overordnede kravet om beste utførelse.

En vesentlig endring skal være en betydelig hendelse som kan påvirke parametrene for beste utførelse, for eksempel kostnad, pris, hastighet, sannsynlighet for utførelse og oppgjør, størrelse, art eller andre faktorer som er relevante for utførelsen av ordren.

8. Denne artikkel kommer ikke til anvendelse dersom verdipapirforetaket som utfører porteføljeforvaltningstjenester eller mottak og formidling av ordrer, også utfører ordrene det har mottatt eller beslutningene om å handle på vegne av en kundes portefølje. I disse tilfellene kommer artikkel 27 i direktiv 2014/65/EU til anvendelse.

Artikkel 66

Retningslinjer for utførelse

(Artikkel 27 nr. 5 og 7 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal minst en gang i året gjennomgå sine retningslinjer for utførelse som er fastsatt i henhold til artikkel 27 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU, og foretakets ordninger for ordreutførelse.

En slik gjennomgåelse skal også foretas når det skjer en vesentlig endring som definert i artikkel 65 nr. 7 som påvirker foretakets evne til fortsatt konsekvent å kunne oppnå best mulig resultat for utførelsen av sine kundeordrer ved hjelp av de utførelsesplassene som omfattes av foretakets retningslinjer for ordreutførelse. Et verdipapirforetak skal vurdere om en vesentlig endring har funnet sted, og skal vurdere å foreta endringer med hensyn til den relative betydningen av faktorene for beste utførelse når det gjelder å oppfylle det overordnede kravet om beste utførelse.

2. Opplysningene om retningslinjene for ordreutførelse skal tilpasses avhengig av klassen av finansielle instrumenter og typen av tjeneste som ytes, og skal omfatte opplysningene angitt i nr. 3–9.

3. Verdipapirforetak skal gi kunder følgende opplysninger om foretakets retningslinjer for ordreutførelse i god tid før tjenesten ytes:

- a) En redegjørelse for den relative betydningen verdipapirforetaket, i samsvar med kriteriene i artikkel 59 nr. 1, tillegger de faktorene som er nevnt i artikkel 27 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU, eller den framgangsmåten foretaket anvender for å bestemme den relative betydningen til disse faktorene.
- b) En liste over utførelsesplasser som foretaket anser som pålitelige, når det gjelder å oppfylle foretakets forpliktelse til å treffe alle rimelige tiltak for konsekvent å oppnå best mulig resultat ved utførelsen av kundeordrer, med angivelse av hvilke utførelsesplasser som er benyttet for hver klasse av finansielle instrumenter, for ordrer fra ikke-profesjonelle kunder, ordrer fra profesjonelle kunder og verdipapirfinansieringstransaksjoner.
- c) En liste over faktorer som anvendes for å velge ut en utførelsesplass, herunder kvalitative faktorer som clearingordninger, handelsbarrierer, planlagte tiltak eller andre relevante hensyn, og den relative betydningen av hver enkelt faktor; opplysningene om faktorene som anvendes for å velge en utførelsesplass, skal være i samsvar med de kontrollene som foretaket foretar for å dokumentere overfor kunder at beste utførelse konsekvent oppnås, når det vurderer egnetheten av sine retningslinjer og ordninger.
- d) Hvordan utførelsesfaktorer som pris, kostnader, hastighet, sannsynlighet for utførelse og andre relevante faktorer anses som en del av alle tiltak som er nødvendige for å oppnå best mulig resultat for kunden.
- e) Dersom det er relevant, opplysninger om at foretaket utfører ordrer utenfor en handelsplass, følgene av dette, for eksempel motpartsrisiko som oppstår når ordrer utføres utenfor en handelsplass, og på kundens anmodning, tilleggsopplysninger om følgene av en slik utførelse.
- f) En klar og tydelig advarsel om at spesifikke instruksjoner fra en kunde kan hindre foretaket i å treffe de tiltakene det har utformet og gjennomført i sine retningslinjer for ordreutførelse for å oppnå best mulig resultat ved utførelsen av disse ordrene med hensyn til de elementene som omfattes av slike instruksjoner.

- g) Et sammendrag av prosessen for utvelging av utførelsesplass, anvendte utførelsesstrategier, de framgangsmåtene og prosessene som er anvendt for å analysere den oppnådde kvaliteten på ordreutførelsen, og av hvordan verdipapirforetak overvåker og kontrollerer at det oppnås best mulige resultater for kundene.

Slike opplysninger skal gis på et varig medium eller på et nettsted (der dette ikke utgjør et varig medium), forutsatt at vilkårene i artikkel 3 nr. 2 er oppfylt.

4. Når verdipapirforetak anvender ulike avgifter avhengig av utførelsesplassen, skal foretaket forklare disse forskjellene på et detaljnivå som er tilstrekkelig til at kunden forstår fordelene og ulempene ved valget av en bestemt utførelsesplass.

5. Når verdipapirforetak oppfordrer kundene til å velge en utførelsesplass, skal de gi kunden balanserte, klare og ikke villedende opplysninger for å hindre at kunden velger én utførelsesplass i stedet for en annen utelukkende på grunnlag av den prispolitikken foretaket anvender.

6. Verdipapirforetak skal motta tredjepartsbetalinger bare dersom de er i samsvar med artikkel 24 nr. 9 i direktiv 2014/65/EU, og skal informere kundene om eventuelle tilskyndelser som foretaket mottar fra utførelsesplassene. Opplysningene skal omfatte angivelse av de avgiftene som verdipapirforetaket illegger alle motparter som er involvert i transaksjonen, og dersom avgiftene varierer avhengig av kunden, angis høyeste avgifter eller utvalget av avgifter som kan bli ilagt.

7. Dersom et verdipapirforetak krever avgifter fra mer enn én deltaker i en transaksjon, i samsvar med artikkel 24 nr. 9 i direktiv 2014/65/EU og dets gjennomføringstiltak, skal foretaket opplyse sine kunder om verdien av eventuelle penge- eller naturalytelser det har mottatt.

8. Dersom en kunde inngir rimelige og forholdsmessige anmodninger om opplysninger om verdipapirforetakets retningslinjer og ordninger og hvordan de gjennomgås av verdipapirforetaket, skal verdipapirforetaket svare tydelig og innen rimelig tid.

9. Dersom et verdipapirforetak utfører ordrer for ikke-profesjonelle kunder, skal det gi kundene et sammendrag av de relevante retningslinjene, med hovedvekt på de samlede kostnadene de pådrar seg. Sammendraget skal også inneholde en henvisning til de seneste opplysningene om ordreutførelseskvalitet som er offentliggjort i samsvar med artikkel 27 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU, for hver utførelsesplass som verdipapirforetaket har angitt i sine retningslinjer for ordreutførelse.

AVSNITT 6

Behandling av kundeordrer

Artikkel 67

Allmenne prinsipper

(Artikkel 28 nr. 1 og artikkel 24 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal oppfylle følgende vilkår når de utfører kundeordrer:
 - a) De skal sikre at ordrer som utføres på vegne av kunder, blir raskt og nøyaktig registrert og fordelt.
 - b) De skal utføre kundeordrer som ellers er sammenlignbare, i tidsrekkefølge og omgående, med mindre ordrens særtrekk eller rådende markedsforhold gjør at dette ikke er praktisk mulig, eller kundens interesser krever noe annet.
 - c) De skal omgående informere en ikke-profesjonell kunde om alle vesentlige vanskeligheter som er relevante for korrekt gjennomføring av ordrer, så snart de blir oppmerksomme på vanskeligheten.
2. Dersom et verdipapirforetak er ansvarlig for å føre tilsyn med eller gjennomføre oppgjør av en utført ordre, skal det treffe alle rimelige tiltak for å sikre at kundens eventuelle finansielle instrumenter eller midler som er mottatt som oppgjør for den utførte ordren, omgående og på korrekt måte overføres til vedkommende kundes konto.
3. Et verdipapirforetak skal ikke misbruke opplysninger knyttet til kundeordrer som ennå ikke er utført, og skal treffe alle rimelige tiltak for å hindre at noen av foretakets berørte personer misbruker slike opplysninger.

*Artikkel 68***Aggregering og fordeling av ordrer**

(Artikkel 28 nr. 1 og artikkel 24 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal ikke utføre en kundeordre eller en transaksjon for egen regning sammen med en annen kundeordre, med mindre følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Det er ikke sannsynlig at aggregeringen av ordrer og transaksjoner generelt vil være til ulempe for en kunde hvis ordre skal aggregeres.
 - b) Hver enkelt kunde hvis ordre skal aggregeres, opplyses om at virkningen av aggregeringen kan være til ulempe i forbindelse med en bestemt ordre.
 - c) Det er innført og gjennomført retningslinjer for ordrefordeling som angir hvordan korrekt fordeling av aggregerte ordrer og transaksjoner skal skje, herunder hvordan ordrenes mengde og pris bestemmer hvordan delvise utførelser skal fordeles og behandles.
2. Dersom et verdipapirforetak aggregerer en ordre med en eller flere andre kundeordrer og den aggregerte ordren blir delvis utført, skal det fordele de tilknyttede handlene i samsvar med retningslinjene for ordrefordeling.

*Artikkel 69***Aggregering og fordeling av transaksjoner for egen regning**

(Artikkel 28 nr. 1 og artikkel 24 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak som har aggregert transaksjoner for egen regning med en eller flere kundeordrer, skal ikke fordele de tilknyttede handlene på en måte som er til skade for en kunde.
 2. Dersom et verdipapirforetak aggregerer en kundeordre med en transaksjon for egen regning og den aggregerte ordren blir delvis utført, skal foretaket prioritere kunden foran foretaket med hensyn til de relaterte handlene.
- Dersom et verdipapirforetak er i stand til å framlegge tilstrekkelig bevis for at det ikke kunne ha utført ordren på samme fordelaktige vilkår uten aggregeringen, eller i det hele tatt, kan det fordele transaksjonen for egen regning forholdsmessig i samsvar med foretakets retningslinjer for ordrefordeling som nevnt i artikkel 68 nr. 1 bokstav c).
3. Som en del av retningslinjene for ordrefordeling som nevnt i artikkel 68 nr. 1 bokstav c) skal verdipapirforetak innføre framgangsmåter som skal hindre omfordeling av transaksjoner for egen regning som utføres sammen med kundeordrer, på en måte som er til skade for kunden.

*Artikkel 70***Omgående, rask og redelig utførelse av kundeordrer og offentliggjøring av ikke-utførte kundeordrer med prisbegrensning for aksjer som handles på en handelsplass**

(Artikkel 28 i direktiv 2014/65/EU)

1. En ordre med prisbegrensning i forbindelse med aksjer som er opptatt til handel på et regulert marked eller handles på en handelsplass, som under gjeldende markedsvilkår ikke utføres umiddelbart, som nevnt i artikkel 28 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU, skal anses å være tilgjengelig for offentligheten når verdipapirforetaket har sendt ordren om utførelse til et regulert marked eller en MHF, eller når ordren er offentliggjort av en leverandør av datarapporteringstjenester som er etablert i en medlemsstat, og lett kan utføres så snart markedsvilkårene tillater det.
2. Regulerte markeder og MHF-er skal prioriteres i samsvar med foretakets retningslinjer for ordreførelse for å sikre utførelse så snart markedsforsholdene tillater det.

*AVSNITT 7***Kvalifiserte motparter***Artikkel 71***Kvalifiserte motparter**

(Artikkel 30 i direktiv 2014/65/EU)

1. I tillegg til de kategoriene som er uttrykkelig angitt i artikkel 30 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU, kan medlemsstatene anerkjenne som kvalifisert motpart i samsvar med artikkel 30 nr. 3 i nevnte direktiv en enhet som tilhører en kategori av kunder som skal anses som profesjonelle kunder i henhold til avsnitt I nr. 1, 2 og 3 i vedlegg II til nevnte direktiv.
2. Dersom en kvalifisert motpart i henhold til artikkel 30 nr. 2 annet ledd i direktiv 2014/65/EU anmoder om å bli behandlet som en kunde hvis forretning med et verdipapirforetak er underlagt artikkel 24, 25, 27 og 28 i nevnte direktiv, skal anmodningen være skriftlig og angi hvorvidt behandlingen som ikke-profesjonell eller profesjonell kunde gjelder en eller flere investeringstjenester eller transaksjoner eller en eller flere typer transaksjoner eller produkter.
3. I tilfeller der en kvalifisert motpart anmoder om å bli behandlet som en kunde hvis forretning med et verdipapirforetak er underlagt artikkel 24, 25, 27 og 28 i direktiv 2014/65/EU, men ikke uttrykkelig anmoder om å bli behandlet som en ikke-profesjonell kunde, skal foretaket behandle vedkommende kvalifiserte motpart som en profesjonell kunde.
4. Dersom den kvalifiserte motparten uttrykkelig anmoder om å bli behandlet som en ikke-profesjonell kunde, skal verdipapirforetaket behandle den kvalifiserte motparten som en ikke-profesjonell kunde og anvende bestemmelsene med hensyn til anmodninger om behandling som ikke-profesjonell kunde som angitt i avsnitt I annet, tredje og fjerde ledd i vedlegg II til direktiv 2014/65/EU.
5. Dersom en kunde anmoder om å bli behandlet som en kvalifisert motpart i samsvar med artikkel 30 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU, skal følgende framgangsmåte følges:
 - a) Verdipapirforetaket skal gi kunden en klar skriftlig advarsel om en slik anmodnings følger for kunden, herunder vern denne kan miste.
 - b) Kunden skal skriftlig bekrefte anmodningen om å bli behandlet som kvalifisert motpart enten generelt eller med hensyn til en eller flere investeringstjenester eller en transaksjon eller en type transaksjon eller produkt, og at vedkommende er klar over konsekvensene av eventuelt å miste vern som følge av anmodningen.

*AVSNITT 8***Dokumentasjon***Artikkel 72***Oppbevaring av dokumentasjon**

(Artikkel 16 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU)

1. Dokumentasjonen skal oppbevares på et medium som gjør det mulig å lagre opplysningene slik at de er tilgjengelige for vedkommende myndighet i framtiden, i en slik form og på en slik måte at følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Vedkommende myndighet kan raskt få tilgang til opplysningene og rekonstruere alle viktige trinn i behandlingen av hver enkelt transaksjon.
 - b) Det er mulig på en enkel måte å fastslå hvilke rettelser eller andre endringer som er gjort, samt innholdet i dokumentasjonen før slike rettelser eller endringer.
 - c) Det er ikke mulig å manipulere eller endre dokumentasjonen på andre måter.
 - d) Databehandling eller annen effektiv behandling skal være mulig når analysen av dataene ikke kan utføres på en enkel måte på grunn av dataenes mengde og art.
 - e) Foretakets ordninger oppfyller dokumentasjonskravene uansett hvilken teknologi som brukes.

2. Verdipapirforetak skal oppbevare minst den dokumentasjonen som er angitt i vedlegg I til denne forordning, avhengig av deres virksomhets art.

Listen over dokumentasjon i vedlegg I til denne forordning berører ikke en eventuell annen dokumentasjonsplikt som følger av annen lovgivning.

3. Verdipapirforetak skal også skriftlig dokumentere alle retningslinjer og framgangsmåter som det kreves at de anvender i henhold til direktiv 2014/65/EU, forordning (EU) nr. 600/2014, direktiv 2014/57/EU og forordning (EU) nr. 596/2014, og deres respektive gjennomføringstiltak.

Vedkommende myndigheter kan kreve at verdipapirforetak oppbevarer ytterligere dokumentasjon i tillegg til listen i vedlegg I til denne forordning.

Artikkel 73

Dokumentasjon av verdipapirforetakets og kundens rettigheter og forpliktelser

(Artikkel 25 nr. 5 i direktiv 2014/65/EU)

Dokumentasjon som fastsetter verdipapirforetakets og kundens rettigheter og forpliktelser i henhold til en avtale om å utføre tjenester, eller vilkårene for foretakets yting av tjenester til kunden, skal oppbevares i minst den perioden kunderelasjonen varer.

Artikkel 74

Dokumentasjon av kundeordrer og beslutninger om å handle

(Artikkel 16 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU)

Et verdipapirforetak skal for hver innledende ordre som mottas fra en kunde, og for hver innledende beslutning om å handle som treffes, umiddelbart registrere minst opplysningene angitt i avsnitt 1 i vedlegg IV til denne forordning og stille dem til rådighet for vedkommende myndighet, i den utstrekning de kommer til anvendelse på ordren eller beslutningen om å handle.

Dersom opplysningene angitt i avsnitt 1 i vedlegg IV til denne forordning også kreves i henhold til artikkel 25 og 26 i forordning (EU) nr. 600/2014, bør disse opplysningene føres på en ensartet måte og i samsvar med de samme standardene som kreves i henhold til artikkel 25 og 26 i forordning (EU) nr. 600/2014.

Artikkel 75

Dokumentasjon av transaksjoner og ordrebehandling

(Artikkel 16 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU)

Verdipapirforetak skal etter å ha mottatt en kundeordre eller truffet en beslutning om å handle, umiddelbart registrere minst opplysningene angitt i avsnitt 2 i vedlegg IV og stille dem til rådighet for vedkommende myndighet, i den utstrekning de kommer til anvendelse på ordren eller beslutningen om å handle.

Dersom opplysningene angitt i avsnitt 2 i vedlegg IV også kreves i henhold til artikkel 25 og 26 i forordning (EU) nr. 600/2014, skal de føres på en ensartet måte og i samsvar med de samme standardene som kreves i henhold til artikkel 25 og 26 i forordning (EU) nr. 600/2014.

Artikkel 76

Opptak av telefonsamtaler eller lagring av elektronisk kommunikasjon

(Artikkel 16 nr. 7 i direktiv 2014/65/EU)

1. Verdipapirforetak skal innføre, gjennomføre og opprettholde effektive og skriftlige retningslinjer for opptak av telefonsamtaler og lagring av elektronisk kommunikasjon som er hensiktsmessige med hensyn til foretakets størrelse og organisasjon og dets virksomhets art, omfang og kompleksitet. Retningslinjene skal omfatte følgende:

- a) Identifisering av telefonsamtaler og elektronisk kommunikasjon, herunder relevante interne telefonsamtaler og intern elektronisk kommunikasjon som er underlagt dokumentasjonskrav i samsvar med artikkel 16 nr. 7 i direktiv 2014/65/EU.

- b) Spesifisering av framgangsmåtene som skal følges og tiltakene som skal treffes for å sikre at foretaket oppfyller kravene i artikkel 16 nr. 7 tredje og åttende ledd i direktiv 2014/65/EU under ekstraordinære omstendigheter der foretaket ikke er i stand til å ta opp samtalen/kommunikasjonen på utstyr som er framskaffet, godkjent eller tillatt av foretaket. Dokumentasjon på slike omstendigheter skal oppbevares og være tilgjengelig for vedkommende myndigheter.
2. Verdipapirforetak skal sikre at ledelsesorganet fører effektivt tilsyn med og har effektiv kontroll over retningslinjer og framgangsmåter knyttet til foretakets opptak av telefonsamtaler og lagring av elektronisk kommunikasjon.
3. Verdipapirforetak skal sikre at ordningene som er innført for å oppfylle dokumentasjonskravene, er teknologinøytrale. Foretakene skal regelmessig vurdere om deres retningslinjer og framgangsmåter er effektive og vedta alternative eller ytterligere tiltak og framgangsmåter når dette er nødvendig og hensiktsmessig. Som et minstekrav skal slike alternative eller ytterligere tiltak vedtas når foretaket godtar eller tillater bruk av et nytt kommunikasjonsmiddel.
4. Verdipapirforetak skal føre og regelmessig ajourføre et register over personer som har utstyr som eies av foretaket, eller privateid utstyr som foretaket har godkjent.
5. Verdipapirforetak skal gi arbeidstakere utdanning og opplæring i de framgangsmåtene som anvendes i forbindelse med kravene i artikkel 16 nr. 7 i direktiv 2014/65/EU.
6. For å kontrollere oppfyllelsen av kravene om opptak og lagring i samsvar med artikkel 16 nr. 7 i direktiv 2014/65/EU skal verdipapirforetak regelmessig overvåke registre over transaksjoner og ordrer som omfattes av disse kravene, herunder relevante samtaler. En slik overvåking skal være risikobasert og forholdsmessig.
7. Verdipapirforetak skal på anmodning fra vedkommende myndigheter redegjøre for retningslinjene, framgangsmåtene og ledelsens tilsyn i forbindelse med dokumentasjonsreglene.
8. Før verdipapirforetak yter investeringstjenester og utøver virksomhet som gjelder mottak, formidling og utførelse av ordrer for nye og eksisterende kunder, skal foretakene opplyse kunden om følgende:
- a) At samtaler og kommunikasjon blir registrert.
- b) At en kopi av opptaket av slike samtaler med kunden og kommunikasjon med kunden vil være tilgjengelig på anmodning i et tidsrom på fem år og, dersom vedkommende myndighet krever det, i et tidsrom på inntil sju år.
- Opplysningene nevnt i første ledd skal gis på det eller de samme språkene som benyttes når det ytes investeringstjenester til kunder.
9. Verdipapirforetak skal på et varig medium registrere alle relevante opplysninger knyttet til relevante samtaler fra personlige møter med kunder. De registrerte opplysningene skal omfatte minst følgende:
- a) Dato og klokkeslett for møter.
- b) Møtested.
- c) Møtedeltakernes identitet.
- d) Initiativtaker til møtet.
- e) Relevante opplysninger om kundeordren, herunder pris, volum og ordertype, og om når ordren skal formidles eller utføres.
10. Opptakene skal oppbevares på et varig medium slik at de kan avspilles eller kopieres, og skal oppbevares i et format som ikke tillater at det opprinnelige opptaket endres eller slettes.
- Opptakene skal oppbevares på et medium som gjør at de er lett tilgjengelige for kunder på anmodning.
- Foretakene skal sikre kvaliteten, nøyaktigheten og fullstendigheten til alle opptak av telefonsamtaler og elektronisk kommunikasjon.
11. Tidsrommet som er fastsatt for oppbevaring av opptak, skal regnes fra den datoen opptaket ble gjort.

AVSNITT 9

Vekstmarkeder for SMB-er

Artikkel 77

Kvalifisering som SMB

(Artikkel 4 nr. 1 punkt 13 i direktiv 2014/65/EU)

1. En utsteder hvis aksjer har vært opptatt til handel i mindre enn tre år, skal anses som en SMB i henhold til artikkel 33 nr. 3 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU dersom dens markedsverdi er under 200 millioner euro, basert på et av følgende:
 - a) Aksjens sluttkurs på første handelsdag, dersom aksjene har vært opptatt til handel i mindre enn ett år.
 - b) Aksjens siste sluttkurs i det første handelsåret, dersom aksjene har vært opptatt til handel i mer enn ett år, men mindre enn to år.
 - c) Gjennomsnittet av de siste sluttkursene for aksjen i hvert av de to første handelsårene, dersom aksjene har vært opptatt til handel i mer enn to år, men mindre enn tre år.
2. En utsteder som ikke har noen egenkapitalinstrumenter som handles på en handelsplass, skal anses som en SMB i henhold til artikkel 4 nr. 1 punkt 13 i direktiv 2014/65/EU dersom den ifølge det seneste årsregnskapet eller konsoliderte regnskapet oppfyller minst to av følgende tre kriterier: et gjennomsnittlig antall ansatte i løpet av regnskapsåret på mindre enn 250, en balansesum som ikke overskrider 43 000 000 euro, og en årlig nettoomsætning som ikke overskrider 50 000 000 euro.

Artikkel 78

Registrering som et vekstmarked for SMB-er

(Artikkel 33 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Ved vurderingen av om minst 50 % av utstederne som er opptatt til handel på en MHF, er SMB-er med sikte på registrering som et vekstmarked for SMB-er i samsvar med artikkel 33 nr. 3 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU, skal vedkommende myndighet i MHF-operatørens hjemstat beregne den gjennomsnittlige andelen SMB-er av det samlede antallet utstedere av finansielle instrumenter som er opptatt til handel på dette markedet. Den gjennomsnittlige andelen skal beregnes per 31. desember i foregående kalenderår som gjennomsnittet av andelen på slutten av de tolv månedene i det kalenderåret.

Uten at det berører de øvrige vilkårene for registrering som er angitt i artikkel 33 nr. 3 bokstav b)–g) i direktiv 2014/65/EU, skal vedkommende myndighet registrere en søker uten tidligere driftshistorikk som et vekstmarked for SMB-er, og skal etter tre kalenderår kontrollere at det oppfyller kravet til minsteandelen av SMB-er, som fastsatt i samsvar med første ledd.

2. Når det gjelder kriteriene fastsatt i artikkel 33 nr. 3 bokstav b), c), d) og f) i direktiv 2014/65/EU, skal vedkommende myndighet i en MHF-operatørs hjemstat ikke registrere MHF-en som et vekstmarked for SMB-er dersom den ikke anser at MHF-en
 - a) har innført og anvender regler som fastsetter objektive og gjennomsiktige kriterier for utstederes første og løpende opptak til handel på handelsplassen,
 - b) har en driftsmodell som er egnet for utførelsen av dens funksjoner og sikrer at rettferdig og ordnet handel opprettholdes for de finansielle instrumentene som er opptatt til handel på handelsplassen,
 - c) har innført og anvender regler som krever at en utsteder som søker om opptak av sine finansielle instrumenter til handel på MHF-en, i tilfeller der direktiv 2003/71/EF ikke får anvendelse, offentliggjør et egnet opptaksdokument utarbeidet under utstederens ansvar, med tydelig angivelse av hvorvidt det er godkjent eller gjennomgått, og av hvem,
 - d) har innført og anvender regler som fastsetter minstekrav til innholdet i opptaksdokumentet nevnt i bokstav c), på en slik måte at investorene får tilstrekkelige opplysninger til at de på et opplyst grunnlag kan foreta en vurdering av utstederens finansielle stilling og framtidsutsikter, og rettighetene knyttet til dens verdipapirer,

- e) krever at utstederen, i opptaksdokumentet nevnt i bokstav c), opplyser om den anser at arbeidskapitalen er tilstrekkelig til å dekke dens nåværende krav, og dersom det ikke er tilfellet, om hvordan vedkommende planlegger å framskaffe nødvendig arbeidskapital,
- f) har utarbeidet ordninger som sikrer en egnet gjennomgåelse av opptaksdokumentet nevnt i bokstav c) for å sikre at det er fullstendig, sammenhengende og forståelig,
- g) krever at utstedere av verdipapirer som handles på denne handelsplassen, skal offentliggjøre årsrapporter innen seks måneder etter utgangen av hvert regnskapsår, og halvårsrapporter innen fire måneder etter utgangen av de første seks månedene i hvert regnskapsår,
- h) sikrer formidling til offentligheten av prospekter utarbeidet i samsvar med direktiv 2003/71/EF, opptaksdokumenter nevnt i bokstav c), finansielle rapporter nevnt i bokstav g) og opplysninger omhandlet i artikkel 7 nr. 1 i forordning (EU) nr. 596/2014, som offentliggjøres av utstedere av verdipapirer som handles på denne handelsplassen, ved å offentliggjøre dem på sitt nettsted eller gi en direkte lenke til den siden på utstedernes nettsted der slike dokumenter, rapporter og opplysninger offentliggjøres,
- i) sikrer at de lovpålagte opplysningene nevnt i bokstav h) og direkte lenker er tilgjengelige på nettstedet i minst fem år.

Artikkel 79

Avregistrering som et vekstmarked for SMB-er

(Artikkel 33 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Med hensyn til andelen av SMB-er, og uten at det berører de andre vilkårene i artikkel 33 nr. 3 b)–g) i direktiv 2014/65/EU og i artikkel 78 nr. 2 i denne forordning, skal et vekstmarked for SMB-er kunne bli avregistrert av vedkommende myndighet i sin hjemstat bare dersom andelen av SMB-er, som fastsatt i samsvar med artikkel 78 nr. 1 første ledd i denne forordning, utgjør mindre enn 50 % i tre sammenhengende kalenderår.
2. Med hensyn til vilkårene angitt i artikkel 33 nr. 3 bokstav b)–g) i direktiv 2014/65/EU og i artikkel 78 nr. 2 i denne forordning, skal operatøren av et vekstmarked for SMB-er bli avregistrert av vedkommende myndighet i sin hjemstat dersom disse vilkårene ikke lenger er oppfylt.

KAPITTEL IV

FORPLIKTELSE KNYTTET TIL DRIFT AV HANDELSPLASSER

Artikkel 80

Omstendigheter som innebærer betydelig skade for investorenes interesser og markedets ordnede virkemåte

(Artikkel 32 nr. 1 og 2 og artikkel 52 nr. 1 og 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Ved anvendelse av artikkel 32 nr. 1 og 2 og artikkel 52 nr. 1 og 2 i direktiv 2014/65/EU skal en suspensjon eller strykning av et finansielt instrument fra handel anses å kunne være til betydelig skade for investorenes interesser eller markedets ordnede virkemåte under minst følgende omstendigheter:
 - a) Dersom dette ville skape en systemrisiko som undergraver den finansielle stabiliteten, for eksempel når det er behov for å avvike en dominerende markedsstilling, eller dersom oppgjørsforpliktelser ikke ville bli oppfylt i et vesentlig omfang,
 - b) Dersom fortsatt handel på markedet er nødvendig for å utføre kritiske risikostyringsfunksjoner etter handelen, når det er behov for å avvike finansielle instrumenter som følge av mislighold hos et clearingmedlem i samsvar med en sentral motparts framgangsmåter ved mislighold, og en sentral motpart ville bli utsatt for en uakseptabel risiko som følge av manglende mulighet til å beregne marginkrav.
 - c) Dersom utstederens økonomiske levedyktighet ville stå i fare, for eksempel når den deltar i en foretakstransaksjon eller framskaffelse av kapital.

2. For å avgjøre om en suspensjon eller strykning vil kunne være til betydelig skade for investorenes interesser eller markedets ordnede virkemåte i det enkelte tilfellet, skal vedkommende nasjonale myndighet, en markedsoperatør som driver et regulert marked, eller et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en MHF eller en OHF, ta hensyn til alle relevante faktorer, herunder:

- a) Markedets relevans med hensyn til likviditet, når tiltakenes følger sannsynligvis blir større på markeder som er viktigere for likviditeten, enn på andre markeder.
- b) Det planlagte tiltakets art, når tiltak med en vedvarende eller varig virkning på investorenes mulighet til å handle med et finansielt instrument på handelsplasser, for eksempel strykning, sannsynligvis får en større innvirkning på investorer enn andre tiltak.
- c) Følgevirkningene av en suspensjon eller strykning av tilstrekkelig tilknyttede derivater, indekser eller referanseverdier som har det strøkne eller suspenderte instrumentet som underliggende eller bestanddel.
- d) Hvordan en suspensjon påvirker interessen til de sluttbrukerne på markedet som ikke er finansielle motparter, for eksempel foretak som handler med finansielle instrumenter for å sikre kommersielle risikoer.

3. Faktorene angitt i nr. 2 skal også tas hensyn til det når en vedkommende nasjonal myndighet, en markedsoperatør som driver et regulert marked, eller et verdipapirforetak eller en markedsoperatør som driver en MHF eller en OHF, beslutter ikke å suspendere eller stryke et finansielt instrument på grunnlag av omstendigheter som ikke inngår i listen i nr. 1.

Artikkel 81

Omstendigheter der det kan antas at det forekommer vesentlige overtredelser av reglene for en handelsplass, uordnede handelsvilkår eller systemavbrudd i forbindelse med et finansielt instrument

(Artikkel 31 nr. 2 og artikkel 54 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Når handelsplassoperatører vurderer om kravet om umiddelbart å underrette vedkommende myndigheter om vesentlige overtredelser av handelsplassens regler, uordnede handelsvilkår eller systemavbrudd i forbindelse med et finansielt instrument, får anvendelse, skal de ta hensyn til signalene som er oppført i avsnitt A i vedlegg III til denne forordning.
2. Opplysningene kreves bare i tilfelle av betydelige hendelser som vil kunne få negative virkninger for handelsplassenes rolle og funksjon som en del av finansmarkedets infrastruktur.

Artikkel 82

Omstendigheter der atferd som kan tyde på atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, kan antas å foreligge

(Artikkel 31 nr. 2 og artikkel 54 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Når handelsplassoperatører vurderer om kravet om umiddelbart å underrette vedkommende myndigheter om atferd som kan tyde på atferd som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, får anvendelse, skal de ta hensyn til signalene som er oppført i avsnitt B i vedlegg III til denne forordning.
2. Operatøren av en eller flere handelsplasser der et finansielt instrument og/eller tilknyttet finansielt instrument handles, skal anvende en forholdsmessig tilnærming og foreta en vurdering av de utløste signalene, herunder eventuelle relevante signaler som ikke er uttrykkelig angitt i avsnitt B i vedlegg III til denne forordning, før de underretter vedkommende nasjonale myndighet, idet det tas hensyn til følgende:
 - a) Avvik fra det vanlige handelsmønsteret for finansielle instrumenter som er opptatt til handel eller handles på handelsplassen.
 - b) De opplysningene som operatøren har tilgang til, enten internt som en del av driften av handelsplassen, eller opplysninger som er offentlig tilgjengelige.

3. Operatøren av en eller flere handelsplasser skal ta hensyn til såkalt «front running», det vil si at et markedsmedlem eller en markedsdeltaker handler for egen regning før kunden, og skal i den forbindelse bruke de ordrebokopplysningene som skal registreres av handelsplassen i henhold til artikkel 25 i forordning (EU) nr. 600/2014, særlig opplysninger om hvordan medlemmet eller deltakeren driver sin handelsvirksomhet.

KAPITTEL V

RAPPORTERING AV POSISJONER I VAREDERIVATER

Artikkel 83

Posisjonsrapportering

(Artikkel 58 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Når det gjelder de ukentlige rapportene nevnt i artikkel 58 nr. 1 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU, får handelsplassens forpliktelse til å offentliggjøre en slik rapport anvendelse når begge følgende terskler er nådd:

- a) Det finnes 20 innehavere av åpne posisjoner i en gitt kontrakt på en gitt handelsplass.
- b) Den absolutte størrelsen på bruttovolumet av de samlede lange eller korte åpne posisjonene, uttrykt i antall poster i det relevante varederivatet, overskrider fire ganger den tilgjengelige mengden i det samme varederivatet, uttrykt i antall poster.

Bokstav b) får ikke anvendelse på varederivater som ikke har en fysisk leverbar underliggende eiendel, eller på utslippskvoter og derivater på slike.

2. Terskelen fastsatt i nr. 1 bokstav a) får anvendelse samlet på grunnlag av alle personkategorier, uavhengig av antall innehavere av posisjoner i en bestemt personkategori.

3. For kontrakter der det er færre enn fem aktive posisjonsinnehavere i en gitt personkategori, skal antall posisjonsinnehavere i denne kategorien ikke offentliggjøres.

4. For kontrakter som oppfyller vilkårene i nr. 1 bokstav a) og b) for første gang, skal handelsplassene offentliggjøre den første ukentlige rapporten om kontraktene så snart det er praktisk mulig, og under alle omstendigheter senest tre uker etter datoen da tersklene nås.

5. Dersom vilkårene i nr. 1 bokstav a) og b) ikke lenger er oppfylt, skal handelsplassene fortsette å offentliggjøre de ukentlige rapportene i tre måneder. Forpliktelsen til å offentliggjøre den ukentlige rapporten opphører dersom vilkårene i nr. 1 bokstav a) og b) ikke har vært kontinuerlig oppfylt når denne perioden utløper.

KAPITTEL VI

PLIKT FOR LEVERANDØRER AV DATARAPPORTERINGSTJENESTER TIL Å FRAMLEGGE DATA

Artikkel 84

Plikt til å framlegge markedsdata på rimelige forretningsmessige vilkår

(Artikkel 64 nr. 1 og artikkel 65 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. For å gjøre markedsdata som inneholder opplysningene som angis i artikkel 6, 20 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014, tilgjengelige for allmennheten på rimelige forretningsmessige vilkår i samsvar med artikkel 64 nr. 1 og artikkel 65 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU, skal godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer oppfylle forpliktelsene fastsatt i artikkel 85–89.

2. Artikkel 85, artikkel 86 nr. 2, artikkel 87, artikkel 88 nr. 2 og artikkel 89 får ikke anvendelse på godkjente offentliggjøringsordninger eller leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer som gjør markedsdata gratis tilgjengelige for offentligheten.

*Artikkel 85***Framlegging av markedsdata på grunnlag av kostnader**

(Artikkel 64 nr. 1 og artikkel 65 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

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 godkjente offentliggjøringsordninger eller leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer.

*Artikkel 86***Plikt til å framlegge markedsdata på et ikke-diskriminerende grunnlag**

(Artikkel 64 nr. 1 og artikkel 65 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer skal gjøre markedsdata tilgjengelige 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, på grunnlag av
 - a) markedsdataenes omfang, herunder antallet finansielle instrumenter de omfatter, og handelsvolum,
 - b) den bruken 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 godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjørings-systemer ha innført skalerbar kapasitet for å sikre at kundene til enhver tid kan få rask tilgang til markedsdataene på en ikke-diskriminerende måte.

*Artikkel 87***Avgift per bruker**

(Artikkel 64 nr. 1 og artikkel 65 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer skal ta betalt for bruk av markedsdata ut fra den bruken den enkelte sluttbrukeren gjør av markedsdataene («per bruker»). Godkjente offentliggjørings-ordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer skal ha innført ordninger for å sikre at det for hver enkelt bruk av markedsdata kreves betaling bare én gang.
2. Som unntak fra nr. 1 kan godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer vedta ikke å gjøre markedsdata tilgjengelige per bruker dersom det å kreve betaling per bruker, ut fra markedsdataenes omfang ikke står i forhold til kostnadene ved å gjøre dataene tilgjengelige.
3. Godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer skal begrunne hvorfor de ikke vil gjøre markedsdata tilgjengelige per bruker, og skal offentliggjøre denne begrunnelsen på sin nettside.

*Artikkel 88***Atskillelse og oppdeling av markedsdata**

(Artikkel 64 nr. 1 og artikkel 65 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer skal gjøre markedsdata tilgjengelige uten å kombinere dette med andre tjenester.

2. Prisene for markedsdata skal belastes på grunnlag av markedsdataenes detaljnivå i henhold til artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014, som nærmere angitt i artikler i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/572⁽¹⁾.

Artikkel 89

Gjennomsiktighetskrav

(Artikkel 64 nr. 1 og artikkel 65 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer skal offentliggjøre og gi allmennheten tilgang til prisen og andre vilkår for levering av markedsdata på en lett tilgjengelig måte.
2. Opplysningene skal omfatte:
 - a) Gjeldende prislistor, herunder følgende opplysninger:
 - i) Avgifter per bruker av vist tekst.
 - ii) Avgifter for annet enn vist tekst.
 - iii) Rabattordninger.
 - iv) Avgifter knyttet til lisensvilkår.
 - v) Avgifter for markedsdata før og etter handel.
 - vi) Avgifter for andre undergrupper av opplysninger, herunder slike som kreves i samsvar med de tekniske reguleringsstandardene i henhold til artikkel 12 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014.
 - vii) Andre kontraktsvilkår.
 - b) Minst 90 dagers varsel om framtidige prisendringer.
 - c) Opplysninger om innholdet i markedsdataene, herunder følgende:
 - 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 tilgjengelige.
 - d) Inntekter fra tilgjengeliggjøringen av markedsdata og andelen disse inntektene utgjør av samlet inntekt for godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer.
 - e) Opplysninger om hvordan prisen er fastsatt, herunder om hvilke kostnadsregnskapsmetoder som brukes og hvilke særlige prinsipper som gjelder ved fordeling av direkte og variable felleskostnader og faste felleskostnader på produksjon og spredning av markedsdata og andre tjenester som ytes av godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer.

KAPITTEL VII

VEDKOMMENDE MYNDIGHETER OG SLUTTBESTEMMELSER

Artikkel 90

Bestemmelse av hva som er av vesentlig betydning med hensyn til handelsplassens virksomhet i en vertsstat

(Artikkel 79 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Virksomheten til et regulert marked i en vertsstat skal anses for å være av vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og investorvernet i vertsstaten når minst ett av følgende kriterier er oppfylt:

- a) Vertsstaten har tidligere vært hjemstaten til vedkommende regulerte marked.

⁽¹⁾ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/572 av 2. juni 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) 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).

- b) Vedkommende regulerte marked har gjennom fusjon, overtakelse eller en annen form for overføring overtatt hele eller en del av virksomheten til et regulert marked som tidligere ble drevet av en markedsoperatør som hadde sitt forretningskontor eller hovedkontor i vertsstaten.
2. Virksomheten til en godkjent offentliggjøringsordning eller en leverandør av konsoliderte offentliggjøringsystemer i en vertsstat skal anses for å være av vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og investorvernet i vertsstaten når minst ett av kriteriene i nr. 1 er oppfylt for denne godkjente offentliggjøringsordningen eller denne leverandøren av konsoliderte offentliggjøringsystemer og minst ett av følgende tilleggskriterier er oppfylt:
- a) Før en av situasjonene omhandlet i nr. 1 oppsto i forbindelse med MHF-en eller OHF-en, hadde handelsplassen en markedsandel på minst 10 % av handelen, målt som samlet omsetning i monetære størrelser ved handel på handelsplassen og systematisk internaliseringshandel i vertsstaten i minst én eiendelsklasse som omfattes av gjennomsliktighetskravene i forordning (EU) nr. 600/2014,
- b) MHF-en eller OHF-en er registrert som et vekstmarked for SMB-er.

KAPITTEL VIII

SLUTTBESTEMMELSER

Artikkel 91

Ikrafttredelse og anvendelse

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

Den får anvendelse fra den datoen som er nevnt først i artikkel 93 nr. 1 annet ledd i direktiv 2014/65/EU.

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

Utferdiget i Brussel 25. april 2016.

For Kommisjonen
Jean-Claude JUNCKER
President

VEDLEGG I

Dokumentasjon

Minimumsliste over dokumentasjon som verdipapirforetak skal oppbevare, avhengig av arten av deres virksomhet

Type forpliktelse	Type dokumentasjon	Sammendrag av innhold	Henvvisning til regelverk
-------------------	--------------------	-----------------------	---------------------------

Kundevurdering

	Opplysninger til kunder	Innhold som fastsatt i artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU og artikkel 39–45 i denne forordningen	Artikkel 24 nr. 4 i MiFiD II Artikkel 39–45 i denne forordningen
	Kundeavtaler	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 25 nr. 5 i direktiv 2014/65/EU	Artikkel 25 nr. 5 i MiFiD II Artikkel 53 i denne forordningen
	Vurdering av egnethet og hensiktsmessighet	Innhold som fastsatt i artikkel 25 nr. 2 og 3 i direktiv 2014/65/EU og artikkel 50 i denne forordningen	Artikkel 25 nr. 2 og 3 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 35, 36 og 37 i denne forordningen

Ordrebehandling

	Behandling av kundeordrer – Aggregerte transaksjoner	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 63–66 i denne forordningen	Artikkel 24 nr. 1 og artikkel 28 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 63–66 i denne forordningen
	Aggregering og fordeling av transaksjoner for egen regning	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 65 i denne forordningen	Artikkel 28 nr. 1 og artikkel 24 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 65 i denne forordningen

Kundeordrer og -transaksjoner

	Dokumentasjon av kundeordrer og beslutninger om å handle	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 69 i denne forordningen	Artikkel 16 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 69 i denne forordningen
	Dokumentasjon av transaksjoner og ordrebehandling	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 70 i denne forordningen	Artikkel 16 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 70 i denne forordningen

Rapportering til kunder

	Forpliktelse med hensyn til tjenester som ytes til kunder	Innhold som fastsatt i artikkel 53–58 i denne forordningen	Artikkel 24 nr. 1 og 6 og artikkel 25 nr. 1 og 6 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 53–58 i denne forordningen
--	---	--	---

Sikring av kunders eiendeler

	Kunders finansielle instrumenter som innehas av et verdipapirforetak	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 16 nr. 8 i direktiv 2014/65/EU og artikkel 2 i delegert kommisjonsdirektiv (EU) 2017/593	Artikkel 16 nr. 8 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 2 i delegert direktiv (EU) 2017/593
--	--	--	---

Type forpliktelse	Type dokumentasjon	Sammendrag av innhold	Henvisning til regelverk
	Kunders midler som innehas av et verdipapirforetak	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 16 nr. 9 i direktiv 2014/65/EU og artikkel 2 i delegert direktiv (EU) 2017/593	Artikkel 16 nr. 9 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 2 i delegert direktiv (EU) 2017/593
	Bruk av kunders finansielle instrumenter	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 5 i delegert direktiv (EU) 2017/593	Artikkel 16 nr. 8–10 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 5 i delegert direktiv (EU) 2017/593

Kommunikasjon med kunder

	Opplysninger om kostnader og tilknyttede gebyrer	Innhold som fastsatt i artikkel 45 i denne forordningen	Artikkel 24 nr. 4 bokstav c) i direktiv 2014/65/EU Artikkel 45 i denne forordningen
	Opplysninger om verdipapirforetaket og dets tjenester, finansielle instrumenter og sikring av kundens eiendeler	Innhold som fastsatt i artikkel 45 og 46 i denne forordningen	Artikkel 24 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 45 og 46 i denne forordningen
	Opplysninger til kunder	Dokumentasjon av kommunikasjon	Artikkel 24 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 39 i denne forordningen
	Markedsføringsmaterieil (unntatt i muntlig form)	Alt markedsføringsmaterieil som er utstedt av verdipapirforetaket (unntatt i muntlig form), som fastsatt i artikkel 36 og 37 i denne forordningen	Artikkel 24 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 36 og 37 i denne forordningen
	Investeringsrådgivning til ikke-profesjonelle kunder	i) Opplysning om at det er gitt investeringsrådgivning, samt klokkeslett og dato for dette, ii) det finansielle instrumentet som ble anbefalt, og iii) egnethetsrapporten som er gitt til kunden	Artikkel 25 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 54 i denne forordningen
	Investeringsanalyse	Hver type investeringsanalyse utstedt av verdipapirforetaket på et varig medium	Artikkel 24 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 36 og 37 i denne forordningen

Organisatoriske krav

	Foretakets virksomhet og interne organisasjon	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 21 nr. 1 bokstav h) i denne forordningen	Artikkel 16 nr. 2–10 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 21 nr. 1 bokstav h) i denne forordningen
	Samsvarsrapporter	Alle samsvarsrapporter til ledelsesorganet	Artikkel 16 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 22 nr. 2 bokstav b) og artikkel 25 nr. 2 i denne forordningen
	Dokumentasjon av interessekonflikter	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 35 i denne forordningen	Artikkel 16 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 35 i denne forordningen

Type forpliktelse	Type dokumentasjon	Sammendrag av innhold	Henvisning til regelverk
	Tilskyndelser	Opplysninger som formidles til kunder i henhold til artikkel 24 nr. 9 i direktiv 2014/65/EU	Artikkel 24 nr. 9 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 11 i delegert direktiv (EU) 2017/593
	Risikostyringsrapporter	Alle risikostyringsrapporter til den øverste ledelsen	Artikkel 16 nr. 5 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 23 nr. 1 bokstav b) og artikkel 25 nr. 2 i denne forordningen
	Internrevisjonsrapporter	Alle internrevisjonsrapporter til den øverste ledelsen	Artikkel 16 nr. 5 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 24 og artikkel 25 nr. 2 i denne forordningen
	Dokumentasjon av klagebehandling	Alle klager og tiltak som er truffet for å behandle klagen	Artikkel 16 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 26 i denne forordningen
	Dokumentasjon av personlige transaksjoner	Dokumentasjon som fastsatt i artikkel 29 nr. 2 bokstav c) i denne forordningen	Artikkel 16 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU Artikkel 29 nr. 2 bokstav c) i denne forordningen

VEDLEGG II

Kostnader og gebyrer**Identifiserte kostnader som skal inngå i de kostnadene kundene skal opplyses om⁽¹⁾**

Tabell 1 — Alle kostnader og tilknyttede gebyrer som kreves for investeringstjenesten(e) og/eller de tilknyttede tjenestene som er ytt til kunden, og som bør inngå i det beløpet som skal oppgis.

Kostnadsposter som skal oppgis		Eksempler:
Engangsgebyrer knyttet til yting av en investerings-tjeneste	Alle kostnader og gebyrer som betales til verdipapirforetaket når ytingen av investeringstjenesten(e) begynner eller slutter.	Innskuddsgebyrer, oppsigelsesgebyrer og byttekostnader ⁽¹⁾ .
Løpende gebyrer knyttet til yting av en investerings-tjeneste	Alle løpende kostnader og gebyrer som betales til verdipapirforetak for tjenestene de yter til kunden.	Forvaltningsgebyrer, rådgivningsgebyrer, depotgebyrer.
Alle kostnader knyttet til transaksjoner utført i forbindelse med yting av en investeringstjeneste	Alle kostnader og gebyrer knyttet til transaksjoner utført av verdipapirforetaket eller andre parter.	Meglerprovisjoner ⁽²⁾ , tegnings- og innløsningsgebyrer som betales til fondsforvalteren, plattformgebyrer, påslag (som inngår i transaksjonsprisen), stempelavgift, transaksjonsskatt og valutakostnader.
Eventuelle gebyrer i forbindelse med tilknyttede tjenester	Eventuelle kostnader og gebyrer i forbindelse med tilknyttede tjenester som ikke inngår i ovennevnte kostnader.	Analysekostnader. Depotkostnader.
Tilleggs-kostnader		Resultatavhengige gebyrer

(1) Byttekostnader er å forstå som (eventuelle) kostnader som påløper for investorer som bytter ut ett verdipapirforetak med et annet verdipapirforetak.

(2) Meglerprovisjoner er å forstå som kostnader som verdipapirforetak krever for utførelse av ordrer.

Tabell 2 — Alle kostnader og tilknyttede gebyrer som gjelder det finansielle instrumentet og skal inngå i det beløpet som skal oppgis

Kostnadsposter som skal oppgis		Eksempler:
Engangsgebyrer	Alle kostnader og gebyrer (inkludert i prisen eller i tillegg til prisen på det finansielle instrumentet) som betales til produktleverandørene på begynnelsen eller slutten av investeringsperioden for det finansielle instrumentet.	Forhåndsbetalt forvaltningsgebyr, struktureringsgebyr ⁽¹⁾ , distribusjonsgebyr.
Løpende gebyrer	Alle løpende kostnader og gebyrer som er knyttet til forvaltningen av det finansielle produktet, som trekkes fra det finansielle instrumentets verdi i løpet av investeringsperioden for det finansielle instrumentet.	Forvaltningsgebyrer, administrasjonskostnader, byttegebyrer, kostnader og skatter ved verdipapirutlån, finansieringskostnader.

(1) Det bør gjøres oppmerksom på at visse kostnadsposter forekommer i begge tabellene, men de er ikke overlappende ettersom de gjelder henholdsvis kostnader for produktet og kostnader for tjenesten. Eksempler på dette er forvaltningsgebyrer (i tabell 1 gjelder dette forvaltningsgebyrer som kreves av et verdipapirforetak som yter porteføljeforvaltningstjenester til sine kunder, mens det i tabell 2 gjelder forvaltningsgebyrer som en forvalter av et investeringsfond krever av investoren) og meglerprovisjoner (i tabell 1 gjelder dette provisjoner som verdipapirforetaket betaler når det handler på vegne av sine kunder, mens det i tabell 2 gjelder provisjoner som investeringsfond betaler når de handler på vegne av fondet).

Kostnadsposter som skal oppgis		Eksempler:
Alle kostnader knyttet til transaksjonene	Alle kostnader og gebyrer som påløper som følge av erverv og avhending av investeringer.	Meglerprovisjoner, tegnings- og innløsningsgebyrer betalt av fondet, påslag som inngår i transaksjonsprisen, stempelavgift, transaksjonsskatt og valutakostnader.
Tilleggs-kostnader		Resultatavhengige gebyrer

(¹) Struktureringsgebyrer er å forstå som gebyrer som produsenter av strukturerte investeringsprodukter krever for å strukturere produktene. De kan omfatte et bredere spekter av tjenester som produsenten yter.

VEDLEGG III

Krav om at operatører av handelsplasser umiddelbart underretter sin vedkommende nasjonale myndighet

AVSNITT A

Indikasjoner på vesentlige overtredelser av reglene for en handelsplass, uordnede handelsvilkår eller systemavbrudd i forbindelse med et finansielt instrument*Vesentlige overtredelser av reglene for en handelsplass*

1. Markedsdeltakerne overtrer regler for handelsplassen som har som formål å verne markedets integritet, markedets ordnede virkemåte eller de andre markedsdeltakernes vesentlige interesser.
2. En handelsplass anser at en overtredelse er tilstrekkelig alvorlig eller har tilstrekkelig innvirkning til at det er berettiget å vurdere disiplinære tiltak.

Uordnede handelsvilkår

3. Prisdannelsesprosessen forstyrres i et betydelig tidsrom.
4. Handelssystemenes kapasitetsgrense er nådd eller overskredet.
5. Prisstillere/likviditetstilbydere hevder gjentatte ganger at det foreligger feilaktig handel.
6. Kritiske ordninger i henhold til artikkel 48 i direktiv 2014/65/EU og dets gjennomføringstiltak som er utarbeidet for å beskytte handelsplassen mot risiko knyttet til algoritmehandel, bryter sammen eller fungerer ikke.

Systemavbrudd

7. Enhver større funksjonssvikt eller driftsstans i systemet for markedsadgang som fører til at deltakerne ikke lenger kan legge inn, justere eller annullere ordrer.
8. Enhver større funksjonssvikt eller driftsstans i systemet for matching av transaksjoner som fører til at deltakerne ikke kan være sikre på status for gjennomførte transaksjoner eller pågående ordrer, samt manglende tilgang til opplysninger som er nødvendige for handel (f.eks. spredning av indeksverdier for handel med visse derivater basert på den indeksen).
9. Enhver større funksjonssvikt eller driftsstans i systemene for spredning av data om gjennomsiktighet før og etter handel og andre relevante data som handelsplasser offentliggjør i samsvar med sine forpliktelser i henhold til direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014.
10. Enhver større funksjonssvikt eller driftsstans i handelsplassens systemer for overvåking og kontroll av markedsdeltakernes handelsvirksomhet, og enhver større funksjonssvikt eller driftsstans hos andre tjenesteytere som er innbyrdes forbundet, særlig sentrale motparter og verdipapirsentraler, som har følger for handelssystemet.

AVSNITT B

Indikatorer på misbruk i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014*Indikatorer på mulig innsidehandel eller markedsmanipulasjon*

1. Uvanlig konsentrasjon av transaksjoner og/eller handel i et bestemt finansielt instrument med ett medlem / én deltaker eller mellom visse medlemmer/deltakere.
2. Uvanlig gjentakelse av en transaksjon blant et begrenset antall medlemmer/deltakere i et visst tidsrom.

Indikatorer på mulig innsidehandel

3. Uvanlig og betydelig handel med eller inngivelse av handelsordrer for et selskaps finansielle instrumenter fra visse medlemmers/deltakers side før viktige selskapshendelser eller prisfølsomme opplysninger om selskapet kunngjøres; handelsordrer/transaksjoner som fører til plutselige og uvanlige endringer i ordre-/transaksjonsvolumet og/eller priser før opplysninger om det berørte finansielle instrumentet offentliggjøres.
4. Hvorvidt handelsordrer gis eller transaksjoner utføres av et markedsmedlem / en markedsdeltaker før eller umiddelbart etter at medlemmet/deltakeren eller personer som det er allment kjent er knyttet til vedkommende medlem/deltaker, utarbeider eller utbrer analyse- eller investeringsanbefalinger som offentliggjøres.

Indikatorer på mulig markedsmanipulasjon

Indikatorene som beskrives i nr. 18–23 nedenfor, er særlig relevante i et automatisert handelsmiljø.

5. Handelsordrer som inngis, eller transaksjoner som utføres, utgjør en betydelig andel av det daglige handelsvolumet til det relevante finansielle instrumentet på den berørte handelsplassen, særlig når disse aktivitetene fører til en betydelig endring i prisen på de finansielle instrumentene.
6. Handelsordrer som inngis, eller transaksjoner som utføres, av et medlem / en deltaker med en betydelig kjøps- eller salgsinteresse i et finansielt instrument, og som fører til betydelige endringer i prisen på det finansielle instrumentet på en handelsplass.
7. Handelsordrer som inngis, eller transaksjoner som utføres, som er konsentrert til et kort tidsrom i handelsperioden og medfører en kursendring som senere reverseres.
8. Handelsordrer som inngis og endrer beste kjøps- eller salgskurs på et finansielt instrument som er opptatt til handel eller handles på en handelsplass, eller mer generelt de opplysningene om ordreboken som er tilgjengelige for markedsdeltakerne, og annulleres før de utføres.
9. Transaksjoner eller handelsordrer gjennom et marked / en deltaker som det ikke foreligger noen annen åpenbar grunn for, annet enn å øke/senke prisen på eller verdien av eller ha en betydelig innvirkning på tilbudet eller etterspørselen etter et finansielt instrument, særlig nær referansepunktet i løpet av handelsdagen, for eksempel når markedet åpner, eller nær stengt tid.
10. Kjøp eller salg av et finansielt instrument på referansetidspunktet for handelsperioden (f.eks. ved åpning, stenging eller oppgjør) i et bevisst forsøk på å øke, redusere eller holde referanseprisen (f.eks. åpningskurs, sluttkurs, oppgjørpris) på et bestemt nivå (vanligvis kjent som «marking the close»).
11. Transaksjoner eller handelsordrer som fører til, eller er egnet til å føre til, stigning eller fall i veid gjennomsnittspris for dagen eller et bestemt tidsrom i løpet av handelsperioden.
12. Transaksjoner eller handelsordrer som fører til, eller er egnet til å føre til, fastsettelse av en markedspris når det finansielle instrumentets likviditet eller ordrebokens dybde ikke er tilstrekkelig til å fastsette en pris i løpet av handelsperioden.
13. Utførelse av en transaksjon der kjøps- og salgsprisene endres når differansen er en faktor ved fastsettelse av prisen på en annen transaksjon på samme handelsplass eller en annen.
14. Inngivelse av ordrer som representerer betydelige volumer i handelssystemets sentrale ordrebok et par minutter før auksjonens prisfastsettelsesfase, og trekking av disse ordrene noen få sekunder før ordreboken lukkes for beregning av auksjonsprisen, med den følge at den teoretiske åpningskursen kan virke høyere/lavere enn den ellers ville ha gjort.
15. Utførelse av en transaksjon eller en rekke transaksjoner som vises på et offentlig informasjonssystem, for å gi inntrykk av aktivitet eller prisbevegelse i et finansielt instrument (vanligvis kjent som «painting the tape»).

16. Transaksjoner som utføres som følge av at kjøps- og salgsordrer inngis samtidig eller nesten samtidig for stort sett samme mengde til stort sett samme pris og av samme eller av flere markedsmedlemmer/-deltakere som samarbeider i skjul (vanligvis kjent som «improper matched orders»).
17. Transaksjoner eller handelsordrer som fører til, eller er egnet til å føre til, omgåelse av beskyttelsestiltakene på markedet (f.eks. med hensyn til volumbegrensninger, prisbegrensninger, parametere for differansen («spread») mellom kjøps- og salgspris osv.).
18. Inngivelse av handelsordrer eller en rekke handelsordrer eller utførelse av transaksjoner eller en rekke transaksjoner som er egnet til å utløse eller forsterke en trend og oppmuntre andre deltakere til å påskynde eller forlenge trenden, for å skape en mulighet for å avvikle/åpne en posisjon til en gunstig pris (vanligvis kjent som «momentum ignition»).
19. Inngivelse av flere eller store handelsordrer som ofte ikke er synlig på den ene siden av ordreboken, for å gjennomføre en handel på den andre siden av ordreboken. Når handelen er gjennomført, fjernes manipulerende ordrer (vanligvis kjent som «layering» og «spoofing»).
20. Inngivelse av små handelsordrer med det formål å fastslå omfanget av skjulte ordrer og særlig for å vurdere hva som hviler på en «dark» handelsplass uten innsynsmulighet (vanligvis kjent som «ping orders»).
21. Inngivelse av et stort antall handelsordrer og/eller trekking og/eller oppdateringer av handelsordrer med sikte på å skape usikkerhet for andre deltakere, bremse deres strategi og skjule sin egen strategi (vanligvis kjent som «quote stuffing»).
22. Inngivelse av handelsordrer for å tiltrekke seg andre markedsmedlemmer/-deltakere som bruker tradisjonelle metoder («slow traders»), som deretter raskt endres på mindre gunstige vilkår med det formål å få fortjeneste på den inngående strømmen av handelsordrer fra «slow traders» (vanligvis kjent som «smoking» (røykteppe)).
23. Utførelse av handelsordrer eller en rekke handelsordrer med det formål å avdekke ordrer fra andre deltakere og deretter inngivelse av en handelsordre for å dra fordel av opplysningene som er innhentet (vanligvis kjent som «phishing»).
24. I hvilken utstrekning, så langt operatøren av en handelsplass kjenner til, handelsordrer som inngis eller transaksjoner som utføres, omfatter reversering av posisjoner i et kort tidsrom og utgjør en betydelig andel av det daglige handelsvolumet til det relevante finansielle instrumentet på den berørte handelsplassen, og kan være forbundet med betydelige endringer i prisen på et finansielt instrument som er opptatt til handel eller handles på en handelsplass.

Indikatorer på innsidehandel og markedsmanipulasjon på tvers av produkter, herunder på ulike handelsplasser

Indikatorene som beskrives nedenfor, bør særlig vurderes av operatøren av en handelsplass der både et finansielt instrument og tilknyttede finansielle instrumenter er opptatt til handel eller handles, eller der ovennevnte instrumenter handles på flere handelsplasser som drives av samme operatør.

25. Transaksjoner eller handelsordrer som fører til, eller er egnet til å føre til, at prisen på et finansielt instrument stiger/faller/opprettholdes i dagene før emisjonen, den frivillige innløsningen eller forfallsdatoen for et tilknyttet derivat eller konvertibelt verdipapir.
26. Transaksjoner eller handelsordrer som fører til, eller er egnet til å føre til, at prisen på et underliggende finansielt instrument blir liggende under eller over en innløsningskurs eller et annet element som brukes til å fastsette utbetaling (f.eks. en hindring) for et tilknyttet derivat på forfallsdatoen.
27. Transaksjoner som fører til, eller er egnet til å føre til, en endring i prisen på et underliggende finansielt instrument slik at den overskrider / ikke oppnår innløsningskursen, eller et annet element som brukes til å fastsette utbetaling (f.eks. en hindring) for et tilknyttet derivat på forfallsdatoen.
28. Transaksjoner som fører til, eller er egnet til å føre til, at oppgjørspriksen for et finansielt instrument endres når denne prisen brukes som referanse / avgjørende faktor, særlig ved beregning av marginkrav.
29. Handelsordrer som inngis, eller transaksjoner som utføres, av et medlem / en deltaker med en betydelig kjøps- eller salgsinteresse i et finansielt instrument, og som medfører betydelige endringer i prisen på det tilknyttede derivatet eller den underliggende eiendelen som er opptatt til handel på en handelsplass.

30. Handel eller inngivelse av handelsordrer på én handelsplass eller utenfor en handelsplass (herunder inngivelse av interessemarkeringer) med sikte på utilbørlig å påvirke prisen på et tilknyttet finansielt instrument på en annen handelsplass eller samme handelsplass eller utenfor en handelsplass (vanligvis kjent som «cross-product manipulation», manipulasjon på tvers av produkter (å handle med et finansielt instrument med sikte på utilbørlig å påvirke prisen på et tilknyttet finansielt instrument på en annen handelsplass eller på samme handelsplass eller utenfor en handelsplass)).
 31. Skaping eller styrking av muligheter for arbitrasje mellom et finansielt instrument og et annet tilknyttet finansielt instrument ved å påvirke referanseprisen på et av de finansielle instrumentene kan gjennomføres med ulike finansielle instrumenter (som rettigheter/aksjer, kontantmarkeder/derivatmarkeder, tegningsretter/aksjer ...). I forbindelse med rettigheter kan dette oppnås ved å påvirke rettighetenes (teoretiske) åpningskurs eller (teoretiske) sluttkurs.
-

*VEDLEGG IV**AVSNITT 1****Dokumentasjon av kundeordrer og beslutninger om å handle***

1. Kundens navn og betegnelse
2. Navn og betegnelse på en relevant person som opptrer på vegne av kunden
3. En betegnelse for å identifisere handleren («Trader ID») som i verdipapirforetaket er ansvarlig for investeringsbeslutningen
4. En betegnelse for å identifisere algoritmen («Algo ID») som i verdipapirforetaket er ansvarlig for investeringsbeslutningen
5. Kjøps-/salgsindikator
6. Identifikasjon av instrumentet
7. Enhetspris og prisnotering
8. Pris
9. Prismultiplikator
10. Valuta 1
11. Valuta 2
12. Opprinnelig mengde og mengdenotering
13. Gyldighetsperiode
14. Type ordre
15. Andre opplysninger, vilkår og særlige instruksjoner fra kunden
16. Dato og nøyaktig tidspunkt for mottak av ordren eller dato og nøyaktig tidspunkt for beslutningen om å handle. Det nøyaktige tidspunktet må måles i samsvar med metoden fastsatt i standardene for synkronisering av klokke i henhold til artikkel 50 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU.

*AVSNITT 2****Dokumentasjon av transaksjoner og ordrebehandling***

1. Kundens navn og betegnelse
2. Navn og betegnelse på en relevant person som opptrer på vegne av kunden
3. En betegnelse for å identifisere handleren («Trader ID») som i verdipapirforetaket er ansvarlig for investeringsbeslutningen
4. En betegnelse for å identifisere algoritmen («Algo ID») som i verdipapirforetaket er ansvarlig for investeringsbeslutningen
5. Transaksjonens referansenummer
6. En betegnelse for å identifisere ordren («Order ID»)
7. Identifikasjonskoden for ordren som handelsplassen tildelte da ordren ble mottatt
8. En entydig identifikasjon for hver gruppe av aggregerte kundeordrer (som deretter vil bli inngitt som én samlet ordre på en gitt handelsplass). Denne identifikasjonen bør angi «aggregated_X» der X tilsvarer antallet kunder hvis ordrer er blitt aggregert
9. Segmentspesifikk MIC-kode for handelsplassen som ordren er inngitt til

10. Navn og annen betegnelse på personen som ordren ble overført til
11. Betegnelse for å identifisere selger og kjøper
12. Handelskapasiteten
13. En betegnelse for å identifisere handleren («Trader ID») som er ansvarlig for gjennomføringen
14. En betegnelse for å identifisere algoritmen («Algo ID») som er ansvarlig for gjennomføringen
15. Kjøps-/salgsindikator
16. Identifikasjon av instrumentet
17. Underliggende i siste ledd
18. Identifikator for salgs-/kjøpsopsjoner
19. Innløsningskurs
20. Forskuddsbetaling
21. Oppgjørsform
22. Opsjonstype
23. Forfallsdato
24. Enhetspris og prisnotering
25. Pris
26. Prismultiplikator
27. Valuta 1
28. Valuta 2
29. Gjenværende mengde
30. Endret mengde
31. Utført mengde
32. Dato og nøyaktig tidspunkt for inngivelsen av ordren eller av beslutningen om å handle. Det nøyaktige tidspunktet må måles i samsvar med metoden fastsatt i standardene for synkronisering av klokke i henhold til artikkel 50 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU.
33. Dato og nøyaktig tidspunkt for alle meldinger som sendes til og mottas fra handelsplassen i forbindelse med hendelser som påvirker en ordre. Det nøyaktige tidspunktet må måles i samsvar med metoden fastsatt i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/574⁽¹⁾.
34. Dato og nøyaktig tidspunkt for alle meldinger som sendes til og mottas fra et annet verdipapirforetak i forbindelse med hendelser som påvirker en ordre. Det nøyaktige tidspunktet må måles i samsvar med metoden fastsatt i standardene for synkronisering av klokke i henhold til artikkel 50 nr. 2 i direktiv 2014/65/EU.
35. Alle meldinger som sendes til og mottas fra handelsplassen i forbindelse med ordrer inngitt av verdipapirforetaket.
36. Alle andre opplysninger og vilkår som er sendt til og mottatt fra et annet verdipapirforetak i forbindelse med ordren.

⁽¹⁾ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/574 av 7. juni 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for klokkes nøyaktighetsgrad (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 148).

37. Hver ordres deler for å gjenspeile kronologien for alle hendelser som påvirker den, herunder, men ikke begrenset til, endringer, annulleringer og utførelse.
 38. Shortsalg-indikator
 39. Indikator for SSR-unntak
 40. Indikator for unntak
-