

I

(Retsakter, hvis offentliggørelse er obligatorisk)

KOMMISSIONENS FORORDNING (EF) Nr. 1287/2006

af 10. august 2006

om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF for så vidt angår registreringsforpligtelser for investeringselskaber, indberetning af transaktioner, markedsgennemsigtighed, optagelse af finansielle instrumenter til handel samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv

(EØS-relevant tekst)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF⁽¹⁾, særlig artikel 4, stk. 1, nr. 2), artikel 4, stk. 1, nr. 7), og artikel 4, stk. 2, artikel 13, stk. 10, artikel 25, stk. 7, artikel 27, stk. 7, artikel 28, stk. 3, artikel 29, stk. 3, artikel 30, stk. 3, artikel 40, stk. 6, artikel 44, stk. 3, artikel 45, stk. 3, artikel 56, stk. 5, og artikel 58, stk. 4, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) I direktiv 2004/39/EF fastsættes de generelle rammer for retsregler for finansielle markeder i Fællesskabet, der bl.a. omfatter betingelserne for driften af investeringselskaber i forbindelse med ydelse af investeringsservice, levering af accessoriske tjenesteydelser og udførelse af investeringsaktiviteter, de organisatoriske krav (herunder registreringsforpligtelser) til investeringselskaber, der leverer sådanne tjenesteydelser og udfører sådanne aktiviteter på professionelt grundlag, og til regulerede markeder, indberetningsforpligtelser for så vidt angår transaktioner i finansielle instrumenter og krav om gennemsigtighed i forbindelse med transaktioner i aktier.

(2) Det er hensigtsmæssigt at vælge en forordning som retsaktstype for at sikre en harmoniseret ordning i alle medlemsstaterne, fremme markedintegrationen og leveringen på tværs af grænserne af investeringstjenesteydelser og accessoriske tjenesteydelser og lette en yderligere konsolidering af det indre marked. Bestemmelserne vedrørende bestemte aspekter af registrering og indberetning af transaktioner, gennemsigtighed og råvarederivater berører i meget lille omfang national ret og de detaljerede love vedrørende kunderelationer.

(3) Det er hensigtsmæssigt med detaljerede og fuldt harmoniserede krav om gennemsigtighed og regler for indberetning af transaktioner for at sikre lige markedsforhold, og at værdipapirmarkederne fungerer uden problemer i hele Fællesskabet, samt at lette en effektiv integration af disse markeder. Visse aspekter af registreringen hænger tæt sammen, da der anvendes samme begreber som dem, der defineres for indberetning af transaktioner og gennemsigtighed.

(4) Den ordning, der blev indført ved direktiv 2004/39/EF med krav til indberetningen af transaktioner i forbindelse med transaktioner i finansielle instrumenter, har til formål at sikre, at de relevante kompetente myndigheder er ordentligt informeret om de transaktioner, som de skal føre tilsyn med. Med henblik herpå er det nødvendigt at sikre, at der indsamles et enkelt sæt data fra alle investeringselskaber med færrest mulige variationer mellem medlemsstaterne for derved at mindske forskellene i de indberetningskrav, som selskaber, der arbejder på tværs af grænserne, er omfattet af, og for at øge omfanget af de data mest muligt, som en kompetent myndighed ligger inde med og kan dele med andre kompetente myndigheder. Foranstaltningerne har også til formål at sikre, at de kompetente myndigheder er i stand til at opfylde deres forpligtelser i henhold til nævnte direktiv så hurtigt og effektivt som muligt.

(5) Den ordning, der blev indført ved direktiv 2004/39/EF med krav om gennemsigtighed i forbindelse med transaktioner i aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, har til formål at sikre, at investorerne er tilstrækkelig informeret om det reelle omfang af faktiske og potentielle transaktioner i sådanne aktier, uanset om transaktionerne finder sted på regulerede markeder, gennem multilaterale handelsfaciliteter (herefter benævnt »MHF'er«), via selskaber, der systematisk internaliserer, eller uden for disse handels-systemer. Kravene indgår som en del af et større regelsæt,

⁽¹⁾ EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1. Ændret ved direktiv 2006/31/EF (EUT L 114 af 27.4.2006, s. 60).

der skal fremme konkurrencen mellem handelssystemer om levering af tjenesteydelser for derved at øge investorerne valg, fremme innovationen, mindske transaktionsudgifterne og øge effektiviteten af kursfastsættelsesmetoden i hele Fællesskabet. En høj grad af gennemsigtighed er også en væsentlig del af disse regler for at sikre lige konkurrencevilkår for handelssystemerne og derved forhindre, at kursfastsættelsesmetoderne i forbindelse med bestemte aktier ikke svækkes af fragmenteringen af likviditeten, og at investorerne derved stilles dårligt. På den anden side erkendes det i direktivet, at der kan være omstændigheder, hvor det kan være nødvendigt med undtagelser fra kravene om førhandelsgennemsigtighed eller at udsætte kravene om efterhandelsgennemsigtighed. I denne forordning fastsættes de nærmere enkeltheder i forbindelse med disse omstændigheder, idet der tages hensyn til behovet for både at sikre en høj grad af gennemsigtighed, og at likviditeten i handelssystemerne eller andre steder ikke mindskes som en utilsigtet følge af kravet om at oplyse om transaktioner og derved offentliggøre risikopositioner.

- (6) Med henblik på bestemmelserne om registrering bør en henvisning til ordretypen forstås som en henvisning til dens status som en limiteret ordre, markedsordre eller anden specifik ordertype. Med henblik på bestemmelserne om registrering bør en henvisning til ordrens eller transaktionens art forstås som en henvisning til ordrer om at tegne værdipapirer eller tegning af værdipapirer eller ordrer om at udøve en option eller udøvelse af en option eller tilsvarende kundeordrer eller transaktioner.
- (7) Det er på dette trin ikke nødvendigt at specificere eller fastsætte detaljerede bestemmelser om, af hvilken type, art og kompleksitetsgrad ordningerne for udveksling af oplysninger mellem myndighederne skal være.
- (8) Når der ikke reageres i tide på en kompetent myndigheds meddelelse om alternativ bestemmelse af det mest relevante marked målt i likviditet, eller en kompetent myndighed ikke er enig i den beregning, en anden myndighed har foretaget, bør de kompetente myndigheder forsøge at finde en løsning. Det står de kompetente myndigheder frit for at drøfte sagen i Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg, hvis det er relevant.
- (9) De kompetente myndigheder bør koordinere udformningen og indførelsen af ordninger for indbyrdes udveksling af oplysninger om transaktioner. Også her står det de kompetente myndigheder frit for at drøfte sagen i Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg, hvis det er relevant. De kompetente myndigheder bør rapportere til Kommissionen, som bør informere Det Europæiske Værdipapirudvalg om ordningerne. Ved koordineringen bør de kompetente myndigheder overveje behovet for effektivt at overvåge investeringsselskabernes aktiviteter for at sikre, at de handler ærligt, redeligt og professionelt på en måde, der fremmer markedets integritet i Fællesskabet, behovet for at

træffe beslutninger, der er baseret på tilbundsgående costbenefitanalyser, behovet for at sikre, at oplysninger om transaktioner kun anvendes til, at de kompetente myndigheder kan udføre deres funktioner på passende vis, og behovet for at indføre effektive forvaltningsordninger, hvor den enkelte holdes ansvarlig, for et hvilket som helst fælles system, der måtte anses for nødvendigt.

- (10) Det er hensigtsmæssigt at fastsætte kriterier til bestemmelse af, hvornår aktiviteterne på et reguleret marked er af væsentlig betydning for værtslandet og følgerne heraf på en sådan måde, at det undgås, at der indføres krav på et reguleret marked om, at det skal tage hensyn til eller henhøre under mere end én kompetent myndighed, hvis der ellers ikke ville være sådanne krav.
- (11) ISO 10962 (klassificering af kode for finansielle instrumenter) er et eksempel på en ensartet, internationalt anerkendt standard for klassificering af finansielle instrumenter.
- (12) Hvis de kompetente myndigheder meddeler undtagelser i forbindelse med kravene til førhandelsgennemsigtighed eller giver tilladelse til udsættelse af opfyldelsen af kravene om efterhandelsgennemsigtighed, bør de behandle alle regulerede markeder og MHF'er ens og på en ikke-diskriminerende måde, således at undtagelsen eller udsættelsen meddeles enten til alle regulerede markeder og MHF'er, de meddeler tilladelse i henhold til direktiv 2004/39/EF, eller til ingen. Kompetente myndigheder, der meddeler undtagelser eller udsættelser, bør ikke pålægge yderligere krav.
- (13) Det er hensigtsmæssigt at gå ud fra, at en handelsalgoritme, der anvendes af et reguleret marked eller en MHF, sædvanligvis har til formål at øge handelen mest muligt, men der bør også kunne anvendes andre handelsalgoritmer.
- (14) Hvis en kompetent myndighed meddeler en undtagelse fra kravene om førhandelsgennemsigtighed i henhold til artikel 29 eller 44 i direktiv 2004/39/EF, bør det ikke medføre, at investeringsselskaber kan undgå sådanne forpligtelser i forbindelse med de pågældende transaktioner i likvide aktier, som de indgår bilateralt i medfør af regler vedrørende et reguleret marked eller en MHF, såfremt transaktionerne, hvis de blev udført uden for reglerne for det regulerede marked eller MHF'en, ville være omfattet af de krav om offentliggørelse af prisstillelser, der er fastsat i artikel 27 i nævnte direktiv.
- (15) En aktivitet bør anses for at have en væsentlig kommerciel rolle for et investeringsselskab, hvis aktiviteten udgør en betydelig indtægtskilde eller en betydelig udgiftskilde. Ved vurderingen af betydningen heraf bør der under alle omstændigheder tages hensyn til, i hvilket omfang aktiviteten udføres eller tilrettelægges særskilt, aktivitetens værdi og dens betydning i forhold til både selskabets

samlede forretninger og dets samlede aktiviteter på det marked for den pågældende aktie, hvor det opererer. Det bør være muligt at anse en aktivitet for at være en betydelig indtægtskilde for et selskab, selv om kun en eller to af de nævnte faktorer er relevante i det pågældende tilfælde.

- (16) Aktier, der ikke handles dagligt, bør med henblik på direktiv 2004/39/EF anses for ikke at have et likvidt marked. Hvis handelen med en aktie af ekstraordinære grunde i relation til opretholdelse af et velordnet marked eller force majeure suspenderes, og aktien derfor ikke handles i løbet af en række handelsdage, bør dette dog ikke betyde, at aktien ikke kan anses for at have et likvidt marked.
- (17) Kravet om at offentliggøre visse prisstillelser, ordrer eller transaktioner, jf. artikel 27, 28, 29, 30, 44 og 45 i direktiv 2004/39/EF og denne forordning, bør ikke forhindre regulerede markeder og MHF'er i at kræve, at deres medlemmer eller deltagere offentliggør disse oplysninger.
- (18) Oplysninger, der kræves stillet til rådighed så tæt på realtid som muligt, bør gøres tilgængelige så hurtigt, som det er teknisk muligt, hvilket forudsætter, at den pågældende person gør en rimelig indsats for så vidt angår effektiviteten af og udgifterne til hans systemer. Oplysninger bør kun i ekstraordinære tilfælde offentliggøres tæt på maksimumsgrænsen på tre minutter, hvis de disponible systemer ikke muliggør offentliggørelse inden for en kortere tid.
- (19) Med henblik på bestemmelserne i denne forordning vedrørende optagelse til handel på et reguleret marked af et værdipapir som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra c), i direktiv 2004/39/EF bør der, når der er tale om et værdipapir i den betydning, der er fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF⁽¹⁾, anses for at være tilstrækkelige oplysninger til rådighed for offentligheden af en art, som er nødvendig for at værdiansætte dette finansielle instrument.
- (20) At andele, der udstedes af institutter for kollektiv investering i værdipapirer, optages til handel på et reguleret marked, bør ikke give anledning til omgåelse af de relevante bestemmelser i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter)⁽²⁾, særlig direktivets artikel 44-48.
- (21) En derivataftale bør kun betragtes som et finansielt instrument i medfør af punkt 7 i afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39/EF, hvis den vedrører en råvare og opfylder kriterierne i denne forordning til bestemmelse af, hvorvidt en kontrakt bør anses for at have de samme karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter og ikke at have et kommercielt formål. En derivataftale bør kun betragtes som et finansielt instrument i medfør af punkt 10 i afsnit C i nævnte bilag, hvis den vedrører et af de underliggende aktiver, der er specificeret i punkt 10 i afsnit C eller i denne forordning, og opfylder kriterierne i denne forordning til bestemmelse af, hvorvidt den bør anses for at have de samme karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter.
- (22) Undtagelserne i direktiv 2004/39/EF om at handle for egen regning eller handle eller levere andre typer investeringsservice i forbindelse med råvarederivater, der er omfattet af punkt 5, 6 og 7 i afsnit C i bilag I til nævnte direktiv, eller derivater, der er omfattet af punkt 10 i afsnit C i nævnte bilag, kan forventes at udelukke et betydeligt antal kommercielle producenter og forbrugere af energi og andre råvarer, herunder energileverandører, råvarevirksomheder og deres datterselskaber, fra nævnte direktivs anvendelsesområde, og det vil derfor ikke blive krævet af sådanne deltagere, at de anvender kriterierne i denne forordning til at bestemme, om de kontrakter, de handler med, er finansielle instrumenter eller ej.
- (23) I overensstemmelse med punkt 7 i afsnit B i bilag I til direktiv 2004/39/EF står det investeringsselskaber frit for at levere accessoriske tjenesteydelser i en anden medlemsstat end deres hjemland i forbindelse med ydelse af investeringsservice, udførelse af investeringsaktiviteter og levering af accessoriske tjenesteydelser af den type, der er omfattet af afsnit A eller B i dette bilag, i relation til det underliggende aktiv til de derivater, der er omfattet af punkt 5, 6, 7 og 10 i afsnit C i dette bilag, når dette sker ved ydelse af investeringsservice eller levering af accessoriske tjenesteydelser. På grundlag heraf bør et selskab, der yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter og tilknyttet handel med spotkontrakter, kunne drage nytte af friheden til at levere accessoriske tjenesteydelser i forbindelse med den tilknyttede handel.
- (24) Definitionen af en vare bør ikke berøre andre definitioner af dette begreb i den nationale lovgivning og anden fællesskabslovgivning. Kriterierne for at vurdere, om en kontrakt bør anses for at have de samme karakteristika som andre finansielle derivater og ikke at have et kommercielt formål, skal udelukkende anvendes til at bestemme, hvorvidt kontrakterne falder ind under punkt 7 eller punkt 10 i afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39/EF.

⁽¹⁾ EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64.

⁽²⁾ EFT L 375 af 31.12.1985, s. 3. Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/1/EF (EUT L 79 af 24.3.2005, s. 9).

- (25) En derivataftale bør anses for at vedrøre en råvare eller en anden faktor, hvis der foreligger en direkte forbindelse mellem denne kontrakt og den relevante underliggende råvare eller faktor. En derivataftale vedrørende prisen på en råvare bør derfor betragtes som en derivataftale vedrørende råvaren, mens en derivataftale vedrørende transportomkostningerne i forbindelse med råvaren ikke bør betragtes som en derivataftale vedrørende råvaren. Et derivat i forbindelse med et råvaderivat, f.eks. en option på en future vedrørende råvarer (et derivat i relation til et derivat), udgør en indirekte investering i råvarer og bør derfor stadig betragtes som et råvaderivat, for så vidt angår direktiv 2004/39/EF.
- (26) Begrebet råvarer bør ikke omfatte tjenesteydelser eller andre genstande, der ikke er varer, f.eks. valuta eller rettigheder til fast ejendom, eller som er fuldt ud immaterielle.
- (27) Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg, der blev oprettet ved Kommissionens afgørelse 2001/527/EF ⁽¹⁾, er blevet hørt med henblik på teknisk rådgivning.
- (28) De foranstaltninger, der fastsættes i denne forordning, er i overensstemmelse med udtalelse fra Det Europæiske Værdipapirudvalg —

UDSTEDT FØLGENDE FORORDNING:

KAPITEL I

GENERELT

Artikel 1

Formål og anvendelsesområde

1. I denne forordning fastsættes detaljerede bestemmelser for gennemførelsen af artikel 4, stk. 1, nr. 2), artikel 4, stk. 1, nr. 7), artikel 13, stk. 6 og artikel 25, 27, 28, 29, 30, 40, 44, 45, 56 og 58 i direktiv 2004/39/EF.
2. Artikel 7 og 8 finder anvendelse på administrationselskaber i overensstemmelse med artikel 5, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF.

Artikel 2

Definitioner

I denne forordning forstås ved:

- 1) »råvare«: alle ombyttelige varer, der kan leveres, herunder metaller og deres malm og legeringer, landbrugsprodukter og energi såsom elektricitet

⁽¹⁾ EFT L 191 af 13.7.2001, s. 43.

- 2) »udsteder«: et foretagende, der udsteder værdipapirer og eventuelt andre finansielle instrumenter
- 3) »fællesskabsudsteder«: en udsteder, der har sit vedtægtsmæssige hjemsted i Fællesskabet
- 4) »tredjelandsudsteder«: en udsteder, der ikke er en fællesskabsudsteder
- 5) »almindelig åbningstid« for et handelssystem eller et investeringsselskab: det tidsrum, som handelssystemet eller investeringsselskabet på forhånd har fastsat og offentliggør som sine handelstimer
- 6) »porteføljehandel«: en transaktion i mere end et værdipapir, når værdipapirerne er samlet og handles som et enkelt parti mod en specifik referencepris
- 7) »relevant kompetent myndighed« for et finansielt instrument: den kompetente myndighed for det mest relevante marked målt i likviditet for det pågældende instrument
- 8) »handelssystem«: et reguleret marked, en MHF eller et selskab, som systematisk internaliserer — i sidstnævnte tilfælde, som handler i denne egenskab — og i givet fald et system uden for Fællesskabet med tilsvarende funktioner som et reguleret marked eller en MHF
- 9) »omsætning« i forbindelse med et finansielt instrument: summen af resultatet af instrumentets antal andele, der udveksles mellem købere og sælgere i et fastsat tidsrum, efter at der er udført transaktioner i handelssystemet eller på anden vis, multipliceret med enhedsprisen for hver af sådanne transaktioner
- 10) »værdipapirfinansieringstransaktion«: ud- eller indlån af aktier eller andre finansielle instrumenter, genkøbs- eller omvendte genkøbsforretninger eller buy/sell-back-forretninger eller sell/buy-back-forretninger.

Artikel 3

Transaktioner i forbindelse med en individuel aktie i en porteføljehandel og volumenvægtede transaktioner til gennemsnitspris

1. En transaktion i forbindelse med en individuel aktie i en porteføljehandel betragtes med henblik på artikel 18, stk. 1, litra b), nr. ii), som en transaktion, der udføres på andre betingelser end den gældende markedskurs.

Med henblik på artikel 27, stk. 1, litra b), anses den også som en transaktion, hvor udvekslingen af aktier bestemmes af andre faktorer end den gældende markedsvurdering af aktien.

2. En volumenvægtet transaktion til gennemsnitspris betragtes med henblik på artikel 18, stk. 1, litra b), nr. ii), som en transaktion, der udføres på andre betingelser end den gældende markedskurs, og med henblik på artikel 25 som en ordre, der udføres på andre betingelser end den gældende markedskurs.

Med henblik på artikel 27, stk. 1, litra b), anses den også som en transaktion, hvor udvekslingen af aktier bestemmes af andre faktorer end den gældende markedsvurdering af aktien.

Artikel 4

Henvisninger til handelsdag

1. En henvisning til en handelsdag i forbindelse med et handelssystem eller efterhandelsoplysninger, der skal offentliggøres i henhold til artikel 30 eller 45 i direktiv 2004/39/EF i forbindelse med en aktie, udgør en henvisning til en hvilken som helst dag, hvor handelssystemet er åbent for handel.

En henvisning til en handelsdags åbning udgør en henvisning til, hvornår handelssystemets almindelige åbningstid begynder.

En henvisning til middag på en handelsdag udgør en henvisning til middag i den tidszone, hvori handelssystemet befinder sig.

En henvisning til afslutningen af en handelsdag udgør en henvisning til, hvornår dets almindelige åbningstid slutter.

2. En henvisning til en handelsdag i forbindelse med det mest relevante marked målt i en akties likviditet eller efterhandelsoplysninger, der skal offentliggøres i henhold til artikel 28 i direktiv 2004/39/EF i forbindelse med en aktie, udgør en henvisning til en hvilken som helst normal handelsdag for handelssystemer på det pågældende marked.

En henvisning til en handelsdags åbning udgør en henvisning til, hvornår den normale handel med den pågældende aktie tidligst begynder i handelssystemer på det pågældende marked.

En henvisning til middag på en handelsdag udgør en henvisning til middag i den tidszone, hvor det pågældende marked befinder sig.

En henvisning til afslutningen af en handelsdag udgør en henvisning til, hvornår den normale handel med den pågældende aktie senest afsluttes i handelssystemer på det pågældende marked.

3. En henvisning til en handelsdag i relation til en spotkontrakt i betydningen i artikel 38, stk. 2, udgør en henvisning til enhver normal handelsdag for den pågældende kontrakt i handelssystemer.

Artikel 5

Henvisninger til transaktion

I denne forordning forstås ved en henvisning til en transaktion en henvisning udelukkende til køb og salg af et finansielt instrument. Med henblik på denne forordning bortset fra kapitel II omfatter køb og salg af et finansielt instrument ikke følgende:

- a) værdipapirfinansieringstransaktioner
- b) udnyttelse af optioner eller covered warrants
- c) primærmarkedstransaktioner (såsom udstedelse, tildeling eller tegning) i finansielle instrumenter, der er omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra a) og b), i direktiv 2004/39/EF.

Artikel 6

Første optagelse til handel af en aktie på et reguleret marked

Med henblik på denne forordning anses den første optagelse til handel af en aktie på et reguleret marked, jf. artikel 40 i direktiv 2004/39/EF, for at finde sted på det tidspunkt, hvor en af følgende betingelser er opfyldt:

- a) Aktien har ikke tidligere været optaget til handel på et reguleret marked.
- b) Aktien er tidligere blevet optaget til handel på et reguleret marked, men den er fjernet fra handelen fra hvert af de regulerede markeder, hvor den har været optaget til handel.

KAPITEL II

REGISTRERING AF KUNDEORDRER OG TRANSAKTIONER

Artikel 7

(Artikel 13, stk. 6, i direktiv 2004/39/EF)

Registrering af kundeordrer og handelsbeslutninger

Et investeringsselskab registrerer i forbindelse med alle ordrer fra en kunde og i forbindelse med alle handelsbeslutninger, der træffes i forbindelse med porteføljepleje, straks følgende oplysninger, for så vidt som de finder anvendelse på den pågældende ordre eller handelsbeslutning:

- a) navnet på eller anden betegnelse for kunden
- b) navnet på eller anden betegnelse for enhver relevant person, der handler på kundens vegne

- c) de oplysninger, der er specificeret i punkt 4 og 6 samt i punkt 16-19 i tabel 1 i bilag I

KAPITEL III

- d) ordrens art, hvis der ikke er tale om køb eller salg

INDBERETNING AF TRANSAKTIONER

- e) ordretypen

Artikel 9

- f) eventuelle andre oplysninger, betingelser og særlige instrukser fra kunden, som angiver, hvordan ordren skal udføres

(Artikel 25, stk. 3, andet afsnit, i direktiv 2004/39/EF)

- g) dato og nøjagtigt tidspunkt for investeringsselskabets modtagelse af ordren eller handelsbeslutning.

Bestemmelse af det mest relevante marked målt i likviditet

Artikel 8

(Artikel 13, stk. 6, i direktiv 2004/39/EF)

Registrering af transaktioner

1. Straks efter udførelsen af en kundeordre eller, når der er tale om investeringsselskaber, som formidler ordrer til en anden person til udførelse, straks efter modtagelsen af bekræftelse af, at en ordre er blevet udført, registrerer investeringsselskaber følgende oplysninger om den pågældende transaktion:

- a) navnet på eller anden betegnelse for kunden
- b) de oplysninger, der er specificeret i punkt 2, 3, 4 og 6 samt i punkt 16-21 i tabel 1 i bilag I
- c) den samlede pris, som er produktet af enhedsprisen og kvantiteten
- d) ordrens art, hvis der ikke er tale om køb eller salg
- e) den fysiske person, der udførte transaktionen, eller som er ansvarlig for dens udførelse.

2. Hvis et investeringsselskab formidler en ordre til en anden person til udførelse, registrerer investeringsselskabet straks følgende oplysninger, når ordren er formidlet:

- a) navnet på eller anden betegnelse for den kunde, hvis ordre er blevet formidlet
- b) navnet på eller anden betegnelse for den person, som ordren er formidlet til
- c) vilkår for den formidlede ordre
- d) dato og nøjagtigt tidspunkt for formidling.

1. Det mest relevante marked målt i likviditet for et finansielt instrument, der er optaget til handel på et reguleret marked, i det følgende benævnt »det mest relevante marked«, bestemmes i overensstemmelse med stk. 2-8.

2. For så vidt angår en aktie eller et tilsvarende værdipapir omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra a), i direktiv 2004/39/EF eller en andel i et institut for kollektiv investering, er det mest relevante marked den medlemsstat, hvor aktien eller andelen først blev optaget til handel på et reguleret marked.

3. For så vidt angår en obligation eller et tilsvarende værdipapir omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra b), i direktiv 2004/39/EF eller et pengemarkedsinstrument, der for begge vedkommende er udstedt af et datterselskab i betydningen i Rådets syvende direktiv 83/349/EF af 13. juni 1983 om konsoliderede regnskaber ⁽¹⁾ til et foretagende, der har sit vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat, er det mest relevante marked den medlemsstat, hvor moderselskabets vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende.

4. For så vidt angår en obligation eller et tilsvarende værdipapir omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra b), i direktiv 2004/39/EF eller et pengemarkedsinstrument, der for begge vedkommende er udstedt af en fællesskabsudsteder, og som ikke er omfattet af denne artikels stk. 3, er det mest relevante marked den medlemsstat, hvor udstederens vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende.

5. For så vidt angår en obligation eller et tilsvarende værdipapir omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra b), i direktiv 2004/39/EF eller et pengemarkedsinstrument, der for begge vedkommende er udstedt af en tredjelandsudsteder, og som ikke er omfattet af denne artikels stk. 3, er det mest relevante marked den medlemsstat, hvor værdipapiret først blev optaget til handel på et reguleret marked.

6. For så vidt angår en derivataftale eller en finansiell differencekontrakt eller et værdipapir omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra c), i direktiv 2004/39/EF, er det mest relevante marked:

- a) når det underliggende værdipapir er en aktie eller et tilsvarende værdipapir omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra a), i direktiv 2004/39/EF, der er optaget til handel på et reguleret marked, den medlemsstat, som anses for at være det mest relevante marked målt i likviditet for det underliggende værdipapir i overensstemmelse med stk. 2

⁽¹⁾ EFT L 193 af 18.7.1983, s. 1.

- b) når det underliggende værdipapir er en obligation eller et tilsvarende værdipapir omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra b), i direktiv 2004/39/EF eller et pengemarkedsinstrument, der er optaget til handel på et reguleret marked, den medlemsstat, som anses for at være det mest relevante marked målt i likviditet for det underliggende værdipapir i overensstemmelse med stk. 3, 4 eller 5
- c) når det underliggende aktiv er et indeks sammensat af aktier, som alle handles på et særligt reguleret marked, den medlemsstat, hvor dette regulerede marked er beliggende.

7. I de tilfælde, der ikke er omfattet af stk. 2-6, er det mest relevante marked den medlemsstat, hvor det regulerede marked, der først optog værdipapiret eller derivataftalen eller den finansielle differencekontrakt til handel, er beliggende.

8. Når et finansielt instrument omfattet af stk. 2, 5 eller 7 eller det underliggende finansielle instrument til et finansielt instrument omfattet af stk. 6, som enten stk. 2, 5 eller 7 er relevant for, først blev optaget til handel på mere end ét reguleret marked samtidig, og alle disse regulerede markeder er beliggende i samme hjemland, er det den medlemsstat, der er det mest relevante marked.

Når de pågældende regulerede markeder ikke har samme hjemland, er det mest relevante marked målt i likviditet for det pågældende instrument det marked, hvor omsætningen med instrumentet er størst.

Med henblik på at bestemme det mest relevante marked, hvor omsætningen med instrumentet er størst, beregner hver kompetent myndighed, der har meddelt et af de pågældende regulerede markeder tilladelse, omsætningen for det instrument på det respektive marked det foregående kalenderår, forudsat at instrumentet blev optaget til handel i begyndelsen af det pågældende år.

Hvis omsætningen for det relevante finansielle instrument ikke kan beregnes på grund af utilstrækkelige eller ikke-eksisterende data, og udstederen har sit vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat, er det mest relevante marked markedet i den medlemsstat, hvor udstederens vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende.

Hvis udstederen imidlertid ikke har sit vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat, er det mest relevante marked for det pågældende instrument det marked, hvor omsætningen med den relevante instrumentklasse er størst. Med henblik på at fastsætte det marked beregner hver kompetent myndighed, der har meddelt et af de pågældende markeder tilladelse, omsætningen for instrumenter i samme klasse på dets respektive marked det foregående kalenderår.

De relevante klasser af finansielle instrumenter er som følger:

- a) aktier
- b) obligationer eller andre gældsinstrumenter
- c) alle andre finansielle instrumenter.

Artikel 10

(Artikel 25, stk. 3, andet afsnit, i direktiv 2004/39/EF)

Alternativ bestemmelse af det mest relevante marked målt i likviditet

1. En kompetent myndighed kan hvert år i januar meddele den relevante myndighed for et særligt finansielt instrument, at den agter at anfægte bestemmelsen i henhold til artikel 9 af det mest relevante marked for det pågældende instrument.

2. Inden fire uger efter fremsendelsen af meddelelsen beregner begge myndigheder omsætningen for det pågældende finansielle instrument på de respektive markeder det foregående kalenderår.

Hvis resultaterne af denne beregning viser, at omsætningen er størst på den anfægtende medlemsstats marked, er dette marked det mest relevante marked for det pågældende finansielle instrument. Hvis dette finansielle instrument er af en type, der er anført i artikel 9, stk. 6, litra a) eller b), er dette marked også det mest relevante marked for enhver derivataftale eller finansiell differencekontrakt eller ethvert værdipapir, som er omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra c), i direktiv 2004/39/EF, og for hvilken eller hvilket dette finansielle instrument er det underliggende aktiv.

Artikel 11

(Artikel 25, stk. 3, i direktiv 2004/39/EF)

Liste over finansielle instrumenter

Den relevante kompetente myndighed for et eller flere finansielle instrumenter sørger for, at der udarbejdes og til enhver tid føres en ajourført liste over disse finansielle instrumenter. Listen stilles til rådighed for den kompetente myndighed, som hver medlemsstat har udpeget til kontaktpunkt i overensstemmelse med artikel 56 i direktiv 2004/39/EF. Denne liste stilles til rådighed for første gang på den første handelsdag i juni 2007.

For at bistå de kompetente myndigheder med at opfylde bestemmelserne i første afsnit indgiver hvert reguleret marked identificerende referencedata om hvert enkelt finansielt instrument, der er optaget til handel, i et elektronisk og standardiseret format til sin kompetente myndighed i hjemlandet. Disse oplysninger skal indgives for hvert finansielt instrument, inden der påbegyndes handel med det pågældende instrument. Den kompetente myndighed i hjemlandet sørger for, at dataene videregives til den relevante kompetente myndighed for det pågældende finansielle instrument. Referencedataene ajourføres, når der sker ændringer med dataene vedrørende et instrument. Kravene i dette afsnit kan bortfalde, hvis den relevante kompetente myndighed for det pågældende finansielle instrument indhenter de relevante referencedata på anden vis.

Artikel 12

(Artikel 25, stk. 5, i direktiv 2004/39/EF)

Indberetningskanaler

1. Rapporterne om transaktioner i finansielle instrumenter indberettes i elektronisk form undtagen under ekstraordinære omstændigheder, hvor de kan indberettes på et andet medium, som muliggør lagring af oplysningerne på en måde, der giver de kompetente myndigheder adgang til dem til fremtidig brug, end et elektronisk, og de metoder, hvorved der indberettes, opfylder følgende betingelser:

- a) de garanterer de indberettede datas sikkerhed og fortrolighed
- b) de omfatter mekanismer til identificering og korrektion af fejl i en transaktionsrapport
- c) de omfatter mekanismer til autentifikation af kilden til transaktionsrapporten
- d) de omfatter passende sikkerhedsforanstaltninger, sådan at indberetningen kan genoptages snarest i tilfælde af systemsvigt
- e) de muliggør indberetning af de oplysninger, der kræves efter artikel 13 i det format, som den kompetente myndighed kræver, og i overensstemmelse med dette stykke inden for den frist, der er fastsat i artikel 25, stk. 3, i direktiv 2004/39/EF.

2. Den kompetente myndighed godkender et match- eller rapporteringssystem med henblik på artikel 25, stk. 5, i direktiv 2004/39/EF, hvis dette systems ordninger for indberetning af transaktioner opfylder betingelserne i stk. 1 i denne artikel og overvåges af en kompetent myndighed for at sikre, at de løbende opfylder betingelserne.

Artikel 13

(Artikel 25, stk. 3 og 5, i direktiv 2004/39/EF)

Transaktionsrapportens indhold

1. De transaktionsrapporter, der er omhandlet i artikel 25, stk. 3 og 5, i direktiv 2004/39/EF, indeholder de oplysninger, der er specificeret i tabel 1 i bilag I til denne forordning, som er relevante for den pågældende type finansielle instrumenter, og som den kompetente myndighed efter egen erklæring ikke allerede er i besiddelse af eller ikke har adgang til på anden vis.

2. Med henblik på identificering af en modpart til transaktionen, som er et reguleret marked, en MHF eller en anden central modpart som specificeret i tabel 1 i bilag I, fremlægger hver kompetent myndighed en liste over identifikationskoder for

de regulerede markeder og MHF'er, for hvilke den i hvert tilfælde er den kompetente myndighed i hjemlandet, og alle andre foretagender, der handler som centrale modparter for sådanne regulerede markeder og MHF'er.

3. Medlemsstaterne kan kræve, at de rapporter, der udarbejdes i overensstemmelse med artikel 25, stk. 3 og 5, i direktiv 2004/39/EF, indeholder oplysninger vedrørende de pågældende transaktioner, som supplerer dem, der er specificeret i tabel 1 i bilag I, hvis disse oplysninger er nødvendige for, at den kompetente myndighed kan kontrollere investeringsselskabernes aktiviteter og sikre, at de handler ærligt, redeligt og professionelt på en måde, der fremmer markedets integritet, og forudsat at følgende betingelser opfyldes:

- a) Det finansielle instrument, som rapporten omhandler, har karakteristika, der er specifikke for et instrument af den type, og som ikke dækkes af oplysningerne i den pågældende tabel.
- b) Handelsmetoderne, der er specifikke for det handelssystem, hvor transaktionen fandt sted, har egenskaber, som ikke dækkes af oplysningerne i den pågældende tabel.

4. Medlemsstaterne kan også kræve en rapport over en transaktion udarbejdet i overensstemmelse med artikel 25, stk. 3 og 5, i direktiv 2004/39/EF for at identificere de kunder, på hvis vegne investeringsselskabet har udført transaktionen.

Artikel 14

(Artikel 25, stk. 3 og 5, i direktiv 2004/39/EF)

Udveksling af oplysninger om transaktioner

1. De kompetente myndigheder indfører ordninger, der skal sikre, at de oplysninger, der modtages i overensstemmelse med artikel 25, stk. 3 og 5, i direktiv 2004/39/EF, stilles til rådighed for:

- a) den relevante kompetente myndighed for det pågældende finansielle instrument
- b) når der er tale om filialer, den kompetente myndighed, der har meddelt tilladelse til det investeringsselskab, der giver oplysningerne, uden at dette berører myndighedens ret til ikke at modtage oplysningerne i overensstemmelse med artikel 25, stk. 6, i direktiv 2004/39/EF
- c) enhver anden kompetent myndighed, der anmoder om oplysningerne for at kunne udøve sine tilsynsforpligtelser efter artikel 25, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF.

2. De oplysninger, der skal stilles til rådighed i overensstemmelse med stk. 1, omfatter de oplysninger, der er beskrevet i tabel 1 og 2 i bilag I.

3. De oplysninger, der er omhandlet i stk. 1, stilles til rådighed så hurtigt som muligt.

Med virkning fra den 1. november 2008 stilles de pågældende oplysninger til rådighed senest ved afslutningen af den næste arbejdsdag for den kompetente myndighed, som modtog oplysningerne eller anmodningen, efter den dag, hvor den kompetente myndighed modtog de pågældende oplysninger eller den pågældende anmodning.

4. De kompetente myndigheder koordinerer følgende:

a) udformning og indførelse af ordninger for udveksling af oplysninger om transaktioner mellem de kompetente myndigheder som krævet ved direktiv 2004/39/EF og denne forordning

b) eventuelle fremtidige ajourføringer af ordningerne.

5. De kompetente myndigheder rapporterer inden den 1. februar 2007 til Kommissionen, der informerer Det Europæiske Værdipapirudvalg, om udformningen af de ordninger, der skal indføres i henhold til stk. 1.

De rapporterer desuden til Kommissionen, som informerer Det Europæiske Værdipapirudvalg, når der foreslås væsentlige ændringer af disse ordninger.

Artikel 15

(Artikel 58, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF)

Anmodning om samarbejde og udveksling af oplysninger

1. Hvis en kompetent myndighed ønsker at anmode en anden kompetent myndighed om at fremlægge eller udveksle oplysninger i overensstemmelse med artikel 58, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF, fremsætter den en skriftlig anmodning til sidstnævnte kompetente myndighed, der er tilstrækkelig detaljeret til, at denne kan give de ønskede oplysninger.

I hastetilfælde kan en anmodning dog fremsættes mundtligt på betingelse af, at den bekræftes skriftligt.

Den kompetente myndighed, der modtager en anmodning, bekræfter modtagelsen heraf så hurtigt, som det er praktisk muligt.

2. Hvis de oplysninger, der ønskes i medfør af stk. 1, er internt tilgængelige for den kompetente myndighed, der modtager anmodningen, skal denne myndighed straks videregive de ønskede oplysninger til den kompetente myndighed, der fremsatte anmodningen.

Hvis den kompetente myndighed, der modtager anmodningen, ikke ligger inde med eller har kontrol over de oplysninger, der er anmodet om, træffer den straks de nødvendige foranstaltninger til at fremskaffe disse oplysninger og efterkomme anmodningen

fuldt ud. Den kompetente myndighed informerer desuden den kompetente myndighed, der fremsatte anmodningen, om årsagen til, at den ikke straks kunne sende de ønskede oplysninger.

Artikel 16

(Artikel 56, stk. 2, i direktiv 2004/39/EF)

Bestemmelse af den væsentlige betydning af et reguleret markeds funktioner i et værtsland

Et reguleret markeds funktioner i et værtsland betragtes som af væsentlig betydning for værdipapirmarkedernes funktion og beskyttelsen af investorerne i det pågældende værtsland, når en af følgende betingelser opfyldes:

a) Værtslandet har tidligere været hjemland for det pågældende regulerede marked.

b) Det pågældende regulerede marked har via fusion, overtagelse eller en anden form for overførsel overtaget forretningerne på et reguleret marked, der havde sit vedtægtsmæssige hjemsted eller hovedkontor i værtslandet.

KAPITEL IV

MARKEDSGENNEMSIGTIGHED

AFDELING 1

Førhandelsgennemsigtighed for regulerede markeder og MHF'er

Artikel 17

(Artikel 29 og 44 i direktiv 2004/39/EF)

Krav om gennemsigtighed før handelen

1. Et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en MHF, eller et reguleret marked offentliggør i forbindelse med hver enkelt aktie, der er optaget til handel på et reguleret marked, og som handles inden for et system drevet af selskabet eller operatøren og angivet i tabel 1 i bilag I, oplysningerne i stk. 2-6.

2. Hvis et af de foretagender, der er omhandlet i stk. 1, anvender et løbende auktionsordrebogshandelssystem, offentliggør det for hver af de i stk. 1 omhandlede aktier løbende i sin almindelige åbningstid det samlede antal ordrer og det samlede antal aktier, ordrerne repræsenterer, for hvert kursniveau for de fem bedste bud- og udbudsniveauer.

3. Hvis et af de foretagender, der er omhandlet i stk. 1, anvender et prisdrevet handelssystem, offentliggør det for hver af de i stk. 1 omhandlede aktier løbende i sin almindelige åbningstid de bedste bud- og udbudskurser fra hver prisstiller i den pågældende aktie sammen med den til kurserne knyttede mængde.

De prisstillelser, der offentliggøres, er dem, der repræsenterer bindende tilsagn om at købe og sælge aktier, og som angiver den kurs, hvortil de registrerede prisstillere er parat til at købe eller sælge, samt mængden af aktier.

Der kan under særlige markedsforhold i et begrænset tidsrum gives tilladelse til kun at angive vejledende priser eller envejspriser.

4. Hvis et af de foretagender, der er omhandlet i stk. 1, anvender et periodisk auktionssystem, offentliggør det for hver af de i stk. 1 omhandlede aktier løbende i sin almindelige åbningstid den kurs, der bedst opfylder systemets handelsalgoritme med angivelse af den mængde, der potentielt kan omsættes til den pågældende kurs af deltagerne i systemet.

5. Hvis et af de foretagender, der er omhandlet i stk. 1, anvender et handelssystem, som ikke er omfattet af stk. 2, 3 eller 4, enten fordi der er tale om et hybridsystem, der falder ind under flere end et af disse stykker, eller fordi kursfastsættelsesprocessen er af en anden art, opretholder det en standard for forhandelsgennemsigtighed, der sikrer, at der offentliggøres passende oplysninger om kursniveauet for ordrer eller prisstillelser for hver af de aktier, der er anført i stk. 1, samt niveauet for handelsinteressen i den pågældende aktie.

Særlig gælder det, at de fem bedste bud- og udbudsniveauer og/eller tovejspriser fra hver prisstiller i den pågældende aktie offentliggøres, hvis kursfastsættelsesmetodens karakteristika muliggør dette.

6. Tabel 1 i bilag II indeholder et resumé af de oplysninger, der skal offentliggøres i henhold til stk. 2-5.

Artikel 18

(Artikel 29, stk. 2, og artikel 44, stk. 2, i direktiv 2004/39/EF)

Undtagelser på grundlag af markedsmodel og ordre- eller transaktionstype

1. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 29, stk. 2, og artikel 44, stk. 2, i direktiv 2004/39/EF meddele undtagelser til systemer, der drives af en MHF eller et reguleret marked, hvis systemerne opfylder en af følgende betingelser:

a) De skal være baseret på en handelsmetode, hvorefter kursen fastsættes i overensstemmelse med en referencekurs, der genereres af et andet system, hvor denne referencekurs er bredt tilgængelig og af markedsdeltagere betragtes som en pålidelig referencekurs.

b) De formaliserer forhandlede transaktioner, der hver især opfylder en af nedenstående betingelser:

i) den foretages til eller inden for det gældende volumenvægtede spread, der vises i ordrebogen, eller prisstillernes prisstillelser på det regulerede marked eller en MHF, der fungerer inden for dette system, eller, hvis aktien ikke handles løbende, inden for en procentdel af en passende referencekurs, hvor procentdelen og referencekursen på forhånd fastsættes af systemoperatøren

ii) den er underlagt betingelser ud over den gældende markedskurs for aktien.

Med henblik på litra b) skal de øvrige betingelser i det regulerede marked eller MHF'ens regler for denne transaktionstype under alle omstændigheder være opfyldt.

I tilfælde af systemer, der har en anden funktionalitet end de i litra a) eller b) beskrevne, finder undtagelsen ikke anvendelse på denne funktionalitet.

2. Der kan i henhold til artikel 29, stk. 2, og artikel 44, stk. 2, i direktiv 2004/39/EF kun meddeles undtagelser på grundlag af ordretype i forbindelse med ordrer, der opbevares i et ordrestyringssystem, der føres af det regulerede marked eller MHF'en, før de bliver lagt på markedet.

Artikel 19

(Artikel 29, stk. 2, og artikel 44, stk. 2, i direktiv 2004/39/EF)

Henvisninger til forhandlede transaktioner

I artikel 18, stk. 1, litra b), forstås ved forhandlet transaktion en transaktion med medlemmer eller deltagere på et reguleret marked eller i en MHF, som forhandles privat, men udføres inden for det regulerede marked eller MHF'en, og hvorved medlemmet eller deltageren påtager sig en af følgende opgaver:

a) handler for egen regning med et andet medlem eller en anden deltager, der handler for en kundes regning

b) handler med et andet medlem eller en anden deltager, hvor begge parter udfører ordrer for egen regning

c) handler på vegne af både køber og sælger

d) handler på købers vegne, hvis et andet medlem eller en anden deltager handler for sælgers regning

e) handler for egen regning mod en kundeordre.

Artikel 20

(Artikel 29, stk. 2, artikel 44, stk. 2, og artikel 27, stk. 1, femte afsnit, i direktiv 2004/39/EF)

Undtagelser ved større transaktioner

En ordre betragtes som større sammenlignet med den normale markedsstørrelse, hvis den svarer til eller er større end den minimumsstørrelse på ordrer, der er specificeret i tabel 2 i bilag II. For at bestemme, hvorvidt en ordre er større end den normale markedsstørrelse, klassificeres samtlige aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, i overensstemmelse med deres gennemsnitlige daglige omsætning, som beregnes efter proceduren i artikel 33.

AFDELING 2

Førhandelsgennemsigtighed for selskaber, der systematisk internaliserer

Artikel 21

(Artikel 4, stk. 1, nr. 7), i direktiv 2004/39/EF)

Kriterier til bestemmelse af, om et investeringselskab systematisk internaliserer

1. Et investeringselskab, der handler for egen regning ved udførelse af kundeordrer uden for et reguleret marked eller en MHF, betragtes som et selskab, der systematisk internaliserer, hvis det opfylder følgende betingelser, der angiver, at det udfører denne aktivitet organiseret, hyppigt og systematisk:

- a) Aktiviteten spiller en væsentlig kommerciel rolle for selskabet og udføres i overensstemmelse med faste regler og procedurer.
- b) Aktiviteten udføres af personale eller ved hjælp af et automatiseret teknisk system, der specielt anvendes til dette formål, uanset om personalet eller systemet udelukkende anvendes til dette formål.
- c) Aktiviteten står jævnlige og løbende til kundernes disposition.

2. Et investeringselskab betragtes ikke længere som et selskab, der systematisk internaliserer i en eller flere aktier, hvis det ophører med at udføre den i stk. 1 nævnte aktivitet i disse aktier, forudsat at det på forhånd bekendtgør, at det agter at ophøre med denne aktivitet, idet det anvender de samme oplysningskanaler til bekendtgørelsen, som det anvender til at offentliggøre sine prisstillelser eller, hvor dette ikke er muligt, anvender en kanal, der i samme grad er tilgængelig for selskabets kunder og andre markedsdeltagere.

3. At handle for egen regning ved udførelsen af kundeordrer betragtes ikke som en aktivitet, der udføres organiseret, hyppigt og systematisk, hvis følgende betingelser er opfyldt:

- a) Aktiviteten udføres på *ad hoc*-basis og uregelmæssigt på bilateralt basis med engrosmodparter som led i en forretningsrelation, der kendetegnes ved større handler end markedsstandarden.
- b) Aktiviteten udføres uden for det system, som det pågældende selskab sædvanligvis anvender til forretninger, som det udfører i sin egenskab af et selskab, der systematisk internaliserer.

4. Den enkelte kompetente myndighed sikrer, at der til enhver tid føres og offentliggøres en liste over alle selskaber, der systematisk internaliserer i relation til aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, og som den har meddelt tilladelse som investeringselskaber.

Den sikrer, at listen er aktuel ved mindst én gang årligt at ajourføre den.

Listen stilles til rådighed for Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg. Den anses for at være offentliggjort, når den i overensstemmelse med artikel 34, stk. 5, er offentliggjort af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg.

Artikel 22

(Artikel 27 i direktiv 2004/39/EF)

Bestemmelse af likvide aktier

1. En aktie, der er optaget til handel på et reguleret marked, betragtes som en likvid aktie, hvis den handles dagligt med et frit omløb på ikke under 500 mio. EUR, og en af følgende betingelser er opfyldt:

- a) Antallet af gennemsnitlige daglige transaktioner i aktien er på ikke under 500.
- b) Den gennemsnitlige daglige omsætning i aktien er på ikke under 2 mio. EUR.

En medlemsstat kan dog i forbindelse med aktier, hvor den er det mest relevante marked, i en meddelelse specificere, at begge betingelser skal være opfyldt. Meddelelsen skal offentliggøres.

2. En medlemsstat kan specificere minimumsantallet af likvide aktier for den pågældende medlemsstat. Minimumsantallet er ikke over 5. Meddelelsen skal offentliggøres.

3. Hvis en medlemsstat i medfør af stk. 1 er det mest relevante marked for et mindre antal likvide aktier end minimumsantallet i stk. 2, kan den kompetente myndighed i den pågældende medlemsstat tilføje en eller flere supplerende likvide aktier, forudsat at det samlede antal aktier, der følgelig anses for at være likvide aktier, og hvor den pågældende medlemsstat er det mest relevante marked, ikke overstiger det af medlemsstaten specificerede minimumsantal.

Den kompetente myndighed tilføjer de supplerende likvide aktier i nedadgående rækkefølge i forhold til den gennemsnitlige daglige omsætning blandt aktier, som den er den relevante myndighed for, og som er optaget til handel på et reguleret marked og handles dagligt.

4. Med henblik på stk. 1, første afsnit, udelukkes ved beregningen af en akties frie omløb beholdninger på over 5 % af de samlede stemmerettigheder i udstederen, medmindre en sådan beholdning opbevares af et institut for kollektiv investering eller en pensionsfond.

Stemmerettighederne udregnes på grundlag af alle aktier med stemmeret, selv om udøvelsen af denne ret er suspenderet.

5. For så vidt angår artikel 27 i direktiv 2004/39/EF anses en aktie ikke for at have et likvidt marked før seks uger efter, at den første gang optages til handel på et reguleret marked, hvis det vurderes, at aktiens samlede markedsværdi, når handelen begynder den første dag efter optagelsen, i overensstemmelse med artikel 33, stk. 3, er på under 500 mio. EUR.

6. Den enkelte kompetente myndighed sikrer, at der til enhver tid føres og offentliggøres en liste over alle likvide aktier, som den er den relevante kompetente myndighed for.

Den sikrer, at listen er aktuel ved mindst én gang årligt at ajourføre den.

Listen stilles til rådighed for Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg. Den anses for at være offentliggjort, når den i overensstemmelse med artikel 34, stk. 5, er offentliggjort af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg.

Artikel 23

(Artikel 27, stk. 1, fjerde afsnit, i direktiv 2004/39/EF)

Normal markedsstørrelse

Ved bestemmelsen af normal markedsstørrelse for likvide aktier inddeles disse aktier i klasser efter den gennemsnitlige værdi af de ordrer, der udføres i henhold til tabel 3 i bilag II.

Artikel 24

(Artikel 27, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF)

Prisstillelser, der afspejler de gældende markedsforhold

Et selskab, som systematisk internaliserer, skal for hver aktie, som det systematisk internaliserer:

- fastholde en eller flere prisstillelser, som kursmæssigt ligger tæt på sammenlignelige prisstillelser for den samme aktie i andre handelssystemer
- føre en fortegnelse over stillede kurser, der mindst opbevares i 12 måneder eller længere alt efter, hvad det finder passende.

Forpligtelsen i litra b) pålægges med forbehold af investerings-selskabets pligt til i mindst fem år at stille de relevante data for alle udførte transaktioner til rådighed for den kompetente myndighed, jf. artikel 25, stk. 2, i direktiv 2004/39/EF.

Artikel 25

(Artikel 27, stk. 3, femte afsnit, og artikel 27, stk. 6, i direktiv 2004/39/EF)

Udførelse af ordrer i selskaber, der systematisk internaliserer

1. For så vidt angår artikel 27, stk. 3, femte afsnit, i direktiv 2004/39/EF gælder det, at effektivering af flere værdipapirer betragtes som en del af én transaktion, hvis denne transaktion omfatter en porteføljehandel med 10 eller flere værdipapirer.

For så vidt angår samme artikel forstås ved en ordre, der er underlagt andre betingelser end den gældende markedskurs, enhver ordre, som ikke er en ordre om udførelse af en transaktion i aktier til den gældende markedskurs eller en limiteret ordre.

2. For så vidt angår artikel 27, stk. 6, i direktiv 2004/39/EF gælder det, at antallet eller omfanget af ordrer anses for at udgøre en betydelig overskridelse af normen, hvis et selskab, der systematisk internaliserer, ikke kan udføre disse ordrer uden at udsætte sig for en urimelig risiko.

For at kunne fastslå antallet og omfanget af ordrer, som det kan udføre uden at udsætte sig selv for en urimelig risiko, skal et selskab, der systematisk internaliserer, som led i sin risikostyringspolitik efter artikel 7 i Kommissionens direktiv 2006/73/EF⁽¹⁾ udforme og gennemføre en ikke-diskriminerende politik, hvor der tages højde for transaktionernes størrelse, den kapital, som selskabet kan disponere over for at dække risikoen ved denne type handel, og de gældende betingelser på det marked, hvor det opererer.

⁽¹⁾ Se side 26 i denne EUT.

3. Hvis et investeringsselskab i overensstemmelse med artikel 27, stk. 6, i direktiv 2004/39/EF begrænser antallet eller størrelsen af ordrer, det påtager sig at udføre, nedskriver det, hvilke ordninger der skal sikre, at en sådan begrænsning ikke resulterer i diskriminerende behandling af kunder, og informerer kunder og potentielle kunder herom.

Artikel 26

(Artikel 27, stk. 3, fjerde afsnit, i direktiv 2004/39/EF)

Detailstørrelse

For så vidt angår artikel 27, stk. 3, fjerde afsnit, i direktiv 2004/39/EF anses en ordre for at være af et omfang, der er større end omfanget af de ordrer, en detailkunde almindeligvis afgiver, hvis den overstiger 7 500 EUR.

AFDELING 3

Efterhandlsgennemsigtighed for regulerede markeder, MHF'er og investeringsselskaber

Artikel 27

(Artikel 28, 30 og 45 i direktiv 2004/39/EF)

Krav om gennemsigtighed efter handelen

1. Investeringsselskaber, regulerede markeder samt investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF, offentliggør i relation til transaktioner i aktier, der er optaget til handel på regulerede markeder, for så vidt som transaktionerne indgås af dem eller, i tilfælde af regulerede markeder eller MHF'er, inden for deres systemer, følgende:

- de oplysninger, der er specificeret i punkt 2, 3, 6, 16, 17, 18 og 21 i tabel 1 i bilag I
- anførelse af, at der er tale om en transaktion, hvor udvekslingen af aktier bestemmes af andre faktorer end den gældende markedsvurdering af aktien, hvis det er relevant
- anførelse af, at der er tale om en forhandlet transaktion, hvis det er relevant
- eventuelle ændringer i tidligere offentliggjorte oplysninger.

Oplysningerne offentliggøres enten ved henvisning til hver transaktion eller i en form, der indeholder mængden og kursen på samtlige transaktioner i den samme aktie, der finder sted samtidig til samme kurs.

2. Et selskab, der systematisk internaliserer, har undtagelsesvis ret til at anvende forkortelsen »SI« i stedet for den identificering af handelssystem, der er omhandlet i stk. 1, litra a), i relation til en

transaktion i en aktie, der udføres i selskabets egenskab af et selskab, der systematisk internaliserer i relation til den pågældende aktie.

Et selskab, der systematisk internaliserer, kan kun udøve denne ret, hvis det offentliggør samlede kvartalsoplysninger om transaktioner, det har udført i sin egenskab af et selskab, der systematisk internaliserer i forbindelse med den pågældende aktie, vedrørende det seneste kalenderkvartal eller del af et kalenderkvartal, i løbet af hvilket selskabet handlede som et selskab, der systematisk internaliserer i relation til denne aktie. Disse oplysninger skal stilles til rådighed senest en måned efter udløbet af hvert kalenderkvartal.

Det kan også udøve denne ret i perioden mellem den i artikel 41, stk. 2, specificerede dato eller den dato, hvor selskabet begynder systematisk at internalisere i relation til en aktie, hvis denne dato ligger senere, og så den dato, hvor de samlede kvartalsoplysninger i relation til en aktie først skal offentliggøres.

3. De samlede kvartalsoplysninger, der er omhandlet i stk. 2, andet afsnit, omfatter følgende oplysninger om aktien for hver handelsdag i det pågældende kalenderkvartal:

- højeste kurs
- laveste kurs
- den gennemsnitlige kurs
- samlet antal handlede aktier
- samlet antal transaktioner
- andre oplysninger, som selskaber, der systematisk internaliserer, beslutter at offentliggøre.

4. Hvis transaktionen udføres uden for reglerne for et reguleret marked eller en MHF, sørger et af følgende investeringsselskaber efter aftale mellem parterne for at offentliggøre oplysningerne:

- det investeringsselskab, der sælger den pågældende aktie
- det investeringsselskab, der handler på vegne af eller sørger for transaktionen for sælger
- det investeringsselskab, der handler på vegne af eller sørger for transaktionen for køber
- det investeringsselskab, der køber den pågældende aktie.

Hvis der ikke foreligger en sådan aftale, bestemmes det, hvilket investeringsselskab der skal offentliggøre oplysningerne, ved at gå fra litra a) til litra d), indtil der er et, der passer i det pågældende tilfælde.

Parterne tager alle rimelige skridt for at sikre, at transaktionen offentliggøres som en enkelt transaktion. Med henblik herpå betragtes to matchede handler, der indgås samtidig og til samme kurs med samme modpart, som en enkelt transaktion.

Artikel 28

(Artikel 28, 30 og 45 i direktiv 2004/39/EF)

Forsinket offentliggørelse af større transaktioner

Det kan i et tidsrum, der ikke overstiger det tidsrum, der er specificeret i tabel 4 i bilag II, tillades at offentliggøre oplysninger vedrørende transaktioner forsinket for den pågældende aktie- og transaktionsklasse, hvis følgende kriterier er opfyldt:

- a) Transaktionen er mellem et investeringsselskab, der handler for egen regning, og en af dette selskabs kunder.
- b) Transaktionen er lig med eller overstiger den mindste relevante størrelse, jf. tabel 4 i bilag II.

For med henblik på litra b) at bestemme den mindste relevante størrelse klassificeres samtlige aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, efter deres gennemsnitlige daglige omsætning, som beregnes i overensstemmelse med artikel 33.

AFDELING 4

Fælles bestemmelser om gennemsigtighed før og efter handel

Artikel 29

(Artikel 27, stk. 3, artikel 28, stk. 1, artikel 29, stk. 1, artikel 44, stk. 1, og artikel 45, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF)

Offentliggørelse af og adgang til oplysninger om gennemsigtighed før og efter handel

1. Et reguleret marked, en MHF eller et selskab, der systematisk internaliserer, anses for at have offentliggjort førhandelsoplysninger løbende i løbet af den almindelige åbningstid, hvis de offentliggøres, så snart de er til rådighed i løbet af den almindelige åbningstid for det regulerede marked, MHF'en eller selskabet, der systematisk internaliserer, og er til rådighed, indtil de ajourføres.

2. Før- og efterhandelsoplysninger vedrørende transaktioner, der gennemføres inden for handelssystemer i den almindelige åbningstid, offentliggøres så tæt på realtid som muligt. Efterhandelsoplysninger vedrørende sådanne transaktioner stilles under alle omstændigheder til rådighed senest tre minutter efter den relevante transaktion.

3. Oplysninger om en porteføljehandel offentliggøres så tæt på realtid som muligt for hver enkelt transaktion, idet der tages

hensyn til behovet for at fastsætte kursen på bestemte aktier. Hver enkelt transaktion skal vurderes separat med henblik på at bestemme, om forsinket offentliggørelse vedrørende transaktionen kan ske i henhold til artikel 28.

4. Efterhandelsoplysninger om transaktioner, der foregår i et handelssystem, men uden for den almindelige åbningstid, offentliggøres, før den næste handelsdag begynder for det handelssystem, hvor transaktionen fandt sted.

5. Hvad angår transaktioner, der foretages uden for et handelssystem, offentliggøres efterhandelsoplysninger:

- a) så tæt på realtid som muligt, hvis transaktionen finder sted i løbet af en handelsdag på det mest relevante marked for den pågældende aktie eller i investeringsselskabets almindelige åbningstid. Efterhandelsoplysninger vedrørende sådanne transaktioner stilles under alle omstændigheder til rådighed senest tre minutter efter den relevante transaktion
- b) i tilfælde, der ikke er omfattet af litra a), umiddelbart ved begyndelsen af investeringsselskabets almindelige åbningstid eller senest før den næste handelsdag begynder på det mest relevante marked for den aktie.

Artikel 30

(Artikel 27, 28, 29, 30, 44 og 45 i direktiv 2004/39/EF)

Offentlig adgang til før- og efterhandelsoplysninger

For så vidt angår direktivets artikel 27, 28, 29, 30, 44 og 45 i direktiv 2004/39/EF og denne forordning betragtes før- og efterhandelsoplysninger som offentliggjort eller tilgængelige for offentligheden, hvis de stilles til rådighed via en af følgende investorer i Fællesskabet:

- a) faciliteterne på et reguleret marked eller en MHF
- b) en tredjeparts faciliteter
- c) ordninger for handler med egenbeholdninger.

Artikel 31

(Artikel 22, stk. 2, i direktiv 2004/39/EF)

Oplysning om limiterede kundeordrer

Et investeringsselskab anses for at have oplyst om limiterede kundeordrer, der ikke umiddelbart kan udføres, hvis det videregiver en ordre til et reguleret marked eller en MHF, der anvender løbende auktionsordreboghandelssystemer, eller sikrer, at ordren offentliggøres og let kan udføres, så snart markedsforholdene tillader det.

Artikel 32

(Artikel 22, stk. 2, og artikel 27, 28, 29, 30, 44 og 45 i direktiv 2004/39/EF)

Ordninger for offentliggørelse af oplysninger

Ordninger for offentliggørelse af oplysninger, der er vedtaget med henblik på artikel 30 og 31, skal opfylde følgende betingelser:

- a) De skal omfatte alle nødvendige foranstaltninger for at sikre, at de oplysninger, der skal offentliggøres, er pålidelige, konstant kontrolleres for fejl og korrigeres, så snart der konstateres fejl.
- b) De skal lette konsolideringen af disse data med lignende data fra andre kilder.
- c) Oplysningerne skal stilles til rådighed for offentligheden på et ikke-diskriminerende kommercielt grundlag til en rimelig pris.

Artikel 33

(Artikel 27, 28, 29, 30, 44 og 45 i direktiv 2004/39/EF)

Beregninger og skøn vedrørende aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked

1. For hver aktie, der er optaget til handel på et reguleret marked, sørger den relevante kompetente myndighed for denne aktie for, at der straks ved udgangen af hvert kalenderår foretages følgende udregninger for aktien:

- a) den gennemsnitlige daglige omsætning
- b) det gennemsnitlige daglige antal transaktioner
- c) for de aktier, der opfylder betingelserne i artikel 22, stk. 1, litra a) eller b) (afhængigt af, hvad der er relevant), det frie omløb pr. 31. december
- d) hvis aktien er en likvid aktie, den gennemsnitlige værdi af de udførte ordrer.

Dette stykke og stk. 2 finder ikke anvendelse på en aktie, som for første gang optages til handel på et reguleret marked fire uger eller derunder inden udgangen af kalenderåret.

2. Ved beregningen af den gennemsnitlige daglige omsætning, den gennemsnitlige værdi af de udførte ordrer og det gennemsnitlige daglige antal transaktioner skal der tages hensyn til de ordrer, der er udført i Fællesskabet i den pågældende aktie mellem den 1. januar og den 31. december i det foregående år eller i givet fald den del af året, hvor aktien var optaget til handel

på et reguleret marked og ikke var suspenderet fra handelen på et reguleret marked.

Ved beregningen af den gennemsnitlige daglige omsætning, den gennemsnitlige værdi af de udførte ordrer og det gennemsnitlige daglige antal transaktioner i aktien medregnes ikke dage, der ikke er handelsdage i den kompetente myndigheds medlemsstat.

3. Før en aktie optages til handel på et reguleret marked for første gang, sikrer den relevante kompetente myndighed for den pågældende aktie, at der udarbejdes estimater for den pågældende aktie vedrørende den gennemsnitlige daglige omsætning, markedskapitaliseringen ved starten af første handelsdag og, hvis estimatet af markedskapitaliseringen er på 500 mio. EUR eller derover:

- a) det gennemsnitlige antal daglige transaktioner og, for de aktier, der opfylder betingelserne i artikel 22, stk. 1, litra a) eller b) (afhængigt af, hvad der gælder), det frie omløb
- b) for en aktie, der skønnes at være en likvid aktie, ordrenes gennemsnitlige værdi.

Estimaterne skal vedrøre den seksugersperiode, der følger efter optagelsen til handel, eller udgangen af denne periode afhængigt af, hvad der gælder, og skal tage hensyn til den eventuelle handelshistorik for disse aktier samt for aktier, der vurderes at have lignende karakteristika.

4. Efter optagelsen for første gang af en aktie til handel på et reguleret marked sikrer den relevante kompetente myndighed for den pågældende aktie, at de tal, der er omhandlet i litra a)-d) i stk. 1, beregnes ved brug af data fra de første fire ugers handler, som om en henvisning til litra c) i stk. 1 til 31. december var en henvisning til afslutningen på de første fire ugers handler, snarest mulig efter at disse data er til rådighed og under alle omstændigheder før udgangen af den periode på seks uger, der er nævnt i artikel 22, stk. 5.

5. I løbet af et kalenderår skal de relevante kompetente myndigheder revidere og om nødvendigt igen beregne den gennemsnitlige daglige omsætning, den gennemsnitlige værdi af de udførte ordrer, det gennemsnitlige antal daglige transaktioner og det frie omløb, når der sker ændringer i forbindelse med denne aktie eller dens udsteder, som i væsentlig grad påvirker de tidligere beregninger varigt.

6. De i stk. 1-5 nævnte beregninger, der skal offentliggøres på eller før den første handelsdag i marts 2009, foretages på grundlag af data fra det regulerede marked eller markeder i medlemsstaten, der udgør det mest relevante marked med hensyn til likviditet for den pågældende aktie. Med dette formål for øje udelukkes forhandlede transaktioner i betydningen i artikel 19 fra beregningerne.

Artikel 34

(Artikel 27, 28, 29, 30, 44 og 45 i direktiv 2004/39/EF)

Offentliggørelse og virkning af resultaterne af de krævede beregninger og estimater

1. Hvert år på den første handelsdag i marts sørger den enkelte kompetente myndighed for hver aktie, som den er relevant kompetent myndighed for, og som var optaget til handel på et reguleret marked ved udgangen af det foregående kalenderår, for at offentliggøre:

- a) den gennemsnitlige daglige omsætning og det gennemsnitlige daglige antal transaktioner beregnet i henhold til artikel 33, stk. 1 og 2
- b) det frie omløb og den gennemsnitlige værdi af de udførte ordrer beregnet i henhold til artikel 33, stk. 1 og 2.

Dette stykke gælder ikke for aktier, som artikel 33, stk. 1, andet afsnit, finder anvendelse på.

2. Resultaterne af de estimater og beregninger, der kræves i medfør af artikel 33, stk. 3, 4 eller 5, offentliggøres så hurtigt som praktisk muligt, efter at beregningen eller estimatet er færdiggjort.

3. De i stk. 1 og 2 omhandlede oplysninger anses for offentliggjort, når de i overensstemmelse med stk. 5 er offentliggjort af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg.

4. I denne forordning gælder følgende:

- a) Den klassificering, som er baseret på den i stk. 1 omhandlede offentliggørelse, gælder for ét år fra den 1. april efter offentliggørelsen indtil den 31. marts det efterfølgende år.
- b) Den klassificering, der er baseret på estimaterne i artikel 33, stk. 3, gælder fra den relevante første optagelse til handel indtil udgangen af den seksugersperiode, der er nævnt i artikel 22, stk. 5.
- c) Den klassificering, der er baseret på beregningerne i artikel 33, stk. 4, gælder fra udgangen af den seksugersperiode, der er nævnt i artikel 22, stk. 5, indtil:
 - i) hvis udgangen af seksugersperioden ligger mellem den 15. januar og den 31. marts (begge dage inklusive) i et givet år, den 31. marts det efterfølgende år
 - ii) i andre tilfælde, den efterfølgende 31. marts efter udgangen af denne periode.

Den klassificering, der er baseret på beregningerne i artikel 33, stk. 5, gælder imidlertid fra datoen for offentliggørelsen og, medmindre der efterfølgende foretages nye beregninger i henhold til artikel 33, stk. 5, indtil den 31. marts det efterfølgende år.

5. Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg offentliggør på grundlag af oplysninger, der er givet til det af eller på vegne af de kompetente myndigheder, på sin webside konsoliderede og regelmæssigt ajourførte lister over:

- a) alle selskaber, der systematisk internaliserer i relation til en aktie, der er optaget til handel på et reguleret marked
- b) alle aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked med angivelse af:
 - i) den gennemsnitlige daglige omsætning, det gennemsnitlige daglige antal transaktioner og, for de aktier, der opfylder betingelserne i artikel 22, stk. 1, litra a) eller b) (afhængigt af, hvad der gælder), det frie omløb
 - ii) hvis aktien er en likvid aktie, den gennemsnitlige værdi af de udførte ordrer og standardmarkedsstørrelsen for denne aktie
 - iii) hvis aktien er en likvid aktie, der er tilføjet som en supplerende likvid aktie i overensstemmelse med artikel 22 stk. 3, navnet på den kompetente myndighed, der tilføjede den, og
 - iv) den relevante kompetente myndighed.

6. Den enkelte kompetente myndighed sikrer den første offentliggørelse af de nærmere oplysninger, der er omhandlet i stk. 1, litra a) og b), på den første handelsdag i juli 2007 på grundlag af referenceperioden 1. april 2006-31. marts 2007. Som en fravigelse af stk. 4 gælder klassifikationer baseret på denne offentliggørelse i en femmånedersperiode fra den 1. november 2007 til den 31. marts 2008.

KAPITEL V

FINANSIELLE INSTRUMENTERS OPTAGELSE TIL HANDEL

Artikel 35

(Artikel 40, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF)

Værdipapirer

1. Værdipapirer betragtes som frit omsættelige for så vidt angår artikel 40, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF, hvis de kan handles mellem parterne i en transaktion og følgelig overføres uden begrænsninger, og hvis alle værdipapirer i samme klasse som det pågældende værdipapir kan ombyttes.

2. Værdipapirer, der er genstand for begrænsninger i omsætteligheden, betragtes ikke som frit omsættelige, medmindre denne restriktion ikke skønnes at forstyrre markedet.

3. Værdipapirer, der ikke er fuldt indbetalt, kan betragtes som frit omsættelige, hvis der er truffet foranstaltninger til at sikre, at der ikke er begrænsninger i deres omsættelighed, og at passende oplysninger om, at værdipapirerne ikke er fuldt indbetalt, og virkningerne heraf for aktionærerne er offentligt tilgængelige.

4. Et reguleret marked tager ved udøvelsen af sin skønsmæssige kompetence for at afgøre, om en aktie skal optages til handel eller ej, gennem en vurdering af, om aktien vil kunne handles på en redelig, velordnet og effektiv måde, hensyn til følgende:

- a) spredningen af disse aktier i offentligheden
- b) de historiske finansielle oplysninger, de oplysninger om udstederen og de oplysninger, der giver en forretningsoversigt, som kræves udarbejdet i medfør af direktiv 2003/71/EF, eller som er eller på anden måde bliver offentligt tilgængelige.

5. Et værdipapir, der er officielt noteret i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF⁽¹⁾, og hvis notering ikke er suspenderet, anses for at være frit omsætteligt og kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde.

6. Med henblik på artikel 40, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF tager det regulerede marked ved vurderingen af, om et værdipapir som defineret i nævnte direktivs artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra c), kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde, afhængigt af det optagne værdipapirs karakter højde for, om følgende betingelser er opfyldt:

- a) Villkårene for værdipapiret er klare og utvetydige og giver mulighed for en sammenhæng mellem kursen på værdipapiret eller en anden værdifastsættelse af det underliggende aktiv.
- b) Kursen på eller en anden værdifastsættelse af det underliggende aktiv er pålidelig og offentligt tilgængelig.
- c) De offentligt tilgængelige oplysninger er tilstrækkelige til, at værdipapiret kan vurderes.
- d) Ordningerne til bestemmelse af afregningskursen for værdipapiret sikrer, at denne kurs giver et passende billede af kursen på eller en anden værdifastsættelse af det underliggende aktiv.

- e) Passende afregnings- og leveringsprocedurer for det underliggende værdipapir eller aktiv samt passende ordninger med henblik på at kunne finde relevante oplysninger om det underliggende værdipapir eller aktiv i de tilfælde, hvor der ved afregning af værdipapiret kræves eller gives mulighed for levering af et underliggende værdipapir eller aktiv i stedet for kontant afregning.

Artikel 36

(Artikel 40, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF)

Andele i institutter for kollektiv investering

1. Et reguleret marked sikrer ved optagelse til handel af andele i et institut for kollektiv investering, uanset om dette er oprettet i henhold til direktiv 85/611/EØF eller ej, at instituttet for kollektiv investering overholder eller har overholdt de krav om registrering, anmeldelse eller andre procedurer, som er en nødvendig forudsætning for markedsføring af andele i institutter for kollektiv investering inden for det regulerede markeds jurisdiktion.

2. Uanset direktiv 85/611/EØF og anden fællesskabsret eller national ret vedrørende institutter for kollektiv investering kan medlemsstaterne fastsætte bestemmelser om, at det ikke er en nødvendig forudsætning for at optage andele i et institut for kollektiv investering til handel på et reguleret marked, at kravene i stk. 1 overholdes.

3. Ved vurdering af, hvorvidt andele i et institut for kollektiv investering af den åbne type kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde i overensstemmelse med artikel 40, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF, tager det regulerede marked højde for følgende:

- a) spredningen af disse andele i offentligheden
- b) om der foreligger passende prisstillerordninger, eller om administrationselskabet for ordningen sørger for hensigtsmæssige alternative ordninger for investorer, der ønsker at indløse deres andele
- c) om andelenes værdi gøres tilstrækkelig gennemsigtig for investorerne gennem regelmæssig offentliggørelse af den indre værdi.

4. Ved vurdering af, hvorvidt andele i et institut for kollektiv investering af den lukkede type kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde i overensstemmelse med artikel 40, stk. 1, i direktiv 2004/39/EF, tager det regulerede marked højde for følgende:

- a) spredningen af disse andele i offentligheden

⁽¹⁾ EFT L 184 af 6.7.2001, s. 1. Senest ændret ved 2005/1/EF.

b) om andelenes værdi er tilstrækkelig gennemsigtig for investorerne gennem enten offentliggørelse af oplysninger om instituttets investeringsstrategi eller gennem regelmæssig offentliggørelse af den indre værdi.

Artikel 37

(Artikel 40, stk. 1 og 2, i direktiv 2004/39/EF)

Derivater

1. Ved optagelsen af et finansielt instrument af den type, der er anført i punkt 4-10 i afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39/EF, til handel, kontrollerer regulerede markeder, at følgende betingelser er opfyldt:

- a) Vilklårene for den kontrakt, der er grundlaget for det finansielle instrument, skal være klare og utvetydige og give mulighed for en sammenhæng mellem kursen på det finansielle instrument og kursen på eller en anden værdifastsættelse af det underliggende aktiv.
- b) Kursen på eller en anden værdifastsættelse af det underliggende aktiv skal være pålidelig og offentligt tilgængelig.
- c) Der skal være tilstrækkelig med offentligt tilgængelige oplysninger, der er af en sådan art, at derivatet kan vurderes.
- d) Ordningerne til bestemmelse af afregningskursen for kontrakten skal være af en sådan art, at de sikrer, at denne kurs giver et passende billede af kursen på eller en anden værdifastsættelse af det underliggende aktiv.
- e) Hvis der ved afregning af derivatet kræves eller gives mulighed for levering af et underliggende værdipapir eller aktiv i stedet for kontant afregning, skal der træffes passende foranstaltninger til at sikre, at markedsdeltagerne kan finde relevante oplysninger om det underliggende værdipapir eller aktiv samt passende afregnings- og leveringsprocedurer for det underliggende værdipapir eller aktiv.

2. Hvis det pågældende finansielle instrument er af den type, der er anført i punkt 5, 6, 7 eller 10 i afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39/EF, finder stk. 1, litra b), ikke anvendelse, hvis følgende betingelser er opfyldt:

- a) Den kontrakt, der er grundlaget for det finansielle instrument, skal forventes at muliggøre, at markedet enten får kendskab til eller kan vurdere kursen på eller en anden værdifastsættelse af det underliggende aktiv, hvis denne kurs eller værdifastsættelse i øvrigt ikke er offentlig tilgængelig.
- b) Det regulerede marked skal sikre, at der findes passende tilsynsordninger, der muliggør overvågning af handel med og afregning af sådanne finansielle instrumenter.

c) Det regulerede marked skal sikre, at afregning og levering, uanset om der er tale om fysisk levering eller kontant afregning, kan ske i overensstemmelse med kontraktvilkårene og -betingelserne for disse finansielle instrumenter.

KAPITEL VI

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Artikel 38

(Artikel 4, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2004/39/EF)

Andre afledte finansielle instrumenters karakteristika

1. For så vidt angår punkt 7 i afsnit C i bilag I i direktiv 2004/39/EF gælder det, at en kontrakt, der ikke er en spotkontrakt i betydningen i stk. 2 i denne artikel, og som ikke er omfattet af stk. 4, anses for at have samme karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter og ikke et kommercielt formål, hvis den opfylder følgende betingelser:

- a) Den opfylder et af følgende kriterier:
 - i) Den handles via en handelsfacilitet i et tredjeland, der udfører samme funktion som et reguleret marked eller en MHF.
 - ii) Det er udtrykkeligt anført, at den skal handles på eller er omfattet af reglerne for et reguleret marked, en MHF eller en tilsvarende handelsfacilitet i et tredjeland.
 - iii) Det er udtrykkeligt anført, at den svarer til en kontrakt, der handles på et reguleret marked, en MHF eller via en tilsvarende handelsfacilitet i et tredjeland.
 - b) Den clears af et clearinghouse eller et andet foretagende, der udfører samme funktioner som en central modpart, eller der er ordninger for betaling eller indførelse af en margin i forhold til kontrakten.
 - c) den er standardiseret, således at pris, mængde, leveringsdato eller andre vilkår bestemmes hovedsagelig under henvisning til kurser, der offentliggøres jævnlige, standardmængder eller standardleveringsdatoer.
2. I stk. 1 forstås ved spotkontrakt en kontrakt om salg af en råvare, et aktiv eller en rettighed, hvorefter levering skal ske inden for det længste af følgende tidsrum:
- a) to handelsdage

- b) det tidsrum, der generelt accepteres på markedet for råvaren, aktivet eller rettigheden som standardleverings-tidsrum.

En kontrakt er imidlertid ikke en spotkontrakt, hvis der, uanset hvad der udtrykkeligt er fastsat heri, består en aftale mellem kontraktens parter om, at leveringen af den underliggende råvare, det underliggende aktiv eller den underliggende rettighed skal udsættes og ikke udføres inden for det tidsrum, der er omhandlet i første afsnit.

3. Med henblik på punkt 10 i afsnit C i bilag I i direktiv 2004/39/EF anses en derivataftale vedrørende den underliggende råvare, det underliggende aktiv eller den underliggende rettighed, der er omhandlet i nævnte afsnit eller i artikel 39, for at have samme karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, hvis en af følgende betingelser er opfyldt:

- a) Kontrakten afregnes kontant eller kan afregnes kontant efter en eller flere parters valg, på anden måde end i tilfælde af misligholdelse eller andet, der fører til kontraktens ophævelse.

- b) Kontrakten handles på et reguleret marked eller en MHF.

- c) De i stk. 1 nævnte betingelser er opfyldt i forhold til kontrakten.

4. En kontrakt anses med henblik på punkt 7 i afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39/EF for at have et kommercielt formål og med henblik på punkt 7 og 10 i afsnit C i nævnte bilag for ikke at have de samme karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, hvis den indgås med eller af en operatør eller forvalter af et energitransmissionsnet, en energibalancemekanisme eller et rørledningsnet, og det er nødvendigt på et givet tidspunkt at sikre en udligning af udbuddet af og efterspørgslen efter energi.

Artikel 39

(Artikel 4, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2004/39/EF)

Derivater i punkt 10 i afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39/EF

Ud over de derivataftaler, der er omhandlet i punkt 10 i afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39/EF, falder derivataftaler vedrørende det i litra a)-g) nævnte inden for direktivets afsnit C, hvis de kriterier, der er fastsat i afsnittet og i artikel 38, stk. 3, er opfyldt:

- a) telekommunikationsbåndbredde

- b) råvarelagringskapacitet

- c) sende- eller transportkapacitet, pr. kabel eller rørledning eller ad anden vej

- d) en tildeling, et tilgodehavende, en tilladelse, en rettighed eller et lignende aktiv, der står i direkte forbindelse med levering, distribution eller forbrug af energi fra vedvarende energikilder

- e) en geologisk, miljømæssig eller anden fysisk størrelse

- f) et andet ombytteligt aktiv eller rettighed, bortset fra retten til at modtage en tjenesteydelse, der kan overføres

- g) et indeks eller en måleenhed, der står i forbindelse med prisen eller værdien af eller transaktionsmængden for et aktiv, en rettighed, en tjeneste eller en forpligtelse.

KAPITEL VII

AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 40

Revurdering

1. Efter høring af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg foretager Kommissionen mindst hvert andet år en revurdering af definitionen af »transaktion« i denne forordning, tabellerne i bilag II og kriterierne for bestemmelse af likvide aktier i artikel 22.

2. Efter høring af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg foretager Kommissionen en revurdering af bestemmelserne i artikel 38 og 39 vedrørende kriterierne for bestemmelse af, hvilke instrumenter der skal anses for at have samme karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter eller for at være til kommercielle formål, eller som falder ind under punkt 10 i afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39/EF, hvis de øvrige kriterier, der er fastsat i det afsnit i forbindelse hermed, er opfyldt.

Kommissionen rapporterer til Europa-Parlamentet og Rådet samtidig med, at den udarbejder sine rapporter i medfør af artikel 65, stk. 3, litra a) og d), i direktiv 2004/39/EF.

3. Kommissionen foretager senest to år efter datoen for anvendelse af denne forordning og efter høring af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg en fornyet vurdering af tabel 4 i bilag II og aflægger rapport om resultatet af denne fornyede vurdering til Europa-Parlamentet og Rådet.

Artikel 41

Ikrafttræden

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den 10. august 2006.

På Kommissionens vegne
Charlie McCREEVY
Medlem af Kommissionen

BILAG I

Tabel 1

Liste over rubrikker med henblik på indberetning

Rubriknavn	Beskrivelse
1. Identificering af det rapporterende selskab	En entydig kode til identificering af det selskab, der udførte transaktionen
2. Handelsdag	Den handelsdag, hvor transaktionen blev udført
3. Handelstidspunkt	Tidspunktet for transaktionens udførelse. Det skal angives i lokal tid for den kompetente myndighed, hvortil transaktionen vil blive rapporteret, samt det grundlag, hvorpå transaktionen blev rapporteret, udtrykt i koordineret verdens-tid (UTC) +/- timer
4. Købs-/salgsindikator	Viser, om transaktionen var et køb eller salg fra det rapporterende investerings-selskabs side eller, i tilfælde af en rapport til en kunde, fra kundens side
5. Handelskapacitet	Angiver, om selskabet udførte transaktionen: — for egen regning (enten i eget navn eller på en kundes vegne) — for en kundes regning eller på en kundes vegne
6. Identificering af instrumentet	Dette består i følgende: — en entydig kode (hvis der findes en sådan), der fastsættes af den kompetente myndighed, hvortil rapporten fremsendes, med henblik på at identificere det finansielle instrument, der er genstand for transaktionen — hvis det pågældende finansielle instrument ikke har en entydig identifikationskode, skal rapporten indeholde instrumentets navn og, hvis der er tale om en derivataftale, aftalens karakteristika.
7. Instrumentets kodetype	Den kodetype, der anvendes til at rapportere instrumentet
8. Identificering af det underliggende instrument	Instrumentidentificering for det værdipapir, der er det underliggende aktiv i en derivataftale, og for værdipapirer, der er omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra c), i direktiv 2004/39/EF
9. Kodetype for identificering af det underliggende instrument	Den kodetype, der anvendes til at rapportere det underliggende instrument
10. Instrumenttype	Den harmoniserede klassificering af det finansielle instrument, der er genstand for transaktionen. Beskrivelsen skal mindst vise, om instrumentet tilhører en af topkategorierne i en ensartet, internationalt anerkendt standard for klassificering af finansielle instrumenter
11. Forfaldsdag	En obligations eller et andet gældsstruments forfaldsdato eller en derivataftales exercise date/forfaldsdato
12. Derivattype	Den harmoniserede beskrivelse af derivattypen skal ske i henhold til en af topkategorierne i en ensartet, internationalt anerkendt standard for klassificering af finansielle instrumenter
13. Put/call	Specificering af, om en option eller ethvert andet finansielt instrument er en put- eller call-option
14. Aftalekurs (strike price)	En options eller et andet finansielt instruments aftalekurs.
15. Prismultiplikator	Antal andele af det pågældende finansielle instrument, der indgår i en handelspost, f.eks. antal derivater eller værdipapirer, som indgår i en aftale
16. Enhedspris	Pris pr. værdipapir eller derivataftale eksklusive provision og (hvis relevant) påløbne renter. Når der er tale om et gældsinstrument, kan prisen enten udtrykkes i en valuta eller som en procentsats

Rubriknavn	Beskrivelse
17. Prisnotering	Den valuta, i hvilken prisen er angivet. Hvis prisen er udtrykt som en procentsats, skal den procentsats også angives, når der er tale om en obligation eller en anden form for gældsinstrument
18. Kvantitet	Antallet af andele i de finansielle instrumenter, obligationers nominelle værdi eller antallet af derivataftaler, der indgår i transaktionen.
19. Kvantitetsnotering	En angivelse af, om kvantiteten er antallet af andele i finansielle instrumenter, obligationers nominelle værdi eller antallet af derivataftaler
20. Modpart	Identificering af modparten i transaktionen. Identificeringen består i: <ul style="list-style-type: none"> — hvis modparten er et investeringsselskab, en entydig kode for selskabet, der fastsættes af den kompetente myndighed (hvis der findes en sådan), hvortil transaktionen er rapporteret — hvis modparten er et reguleret marked eller en MHF eller et foretagende, der handler som central modpart, den entydige harmoniserede identifikationskode for det marked, den MHF eller det foretagende, der handler som central modpart, som specificeret i den liste, der er offentliggjort af den kompetente myndighed i det pågældende foretagendes hjemland i overensstemmelse med artikel 13, stk. 2 — hvis modparten ikke er et investeringsselskab, et reguleret marked, en MHF eller et foretagende, der handler som central modpart, en identifikation som »kunde« hos det investeringsselskab, der udførte transaktionen
21. Identificering af handelssystem	Identificering af det handelssystem, hvor transaktionen blev udført. Identificeringen består i: <ul style="list-style-type: none"> — hvis der er tale om et handelssystem: dets entydige harmoniserede identifikationskode — ellers koden »OTC«
22. Transaktionens referencenummer	Et entydigt identifikationsnummer, der leveres af investeringsselskabet eller en tredjepart, som rapporterer på dets vegne
23. Annulleringsangivelse	Viser, om transaktionen blev annulleret

Tabel 2

Yderligere oplysninger til brug for de kompetente myndigheder

Rubriknavn	Beskrivelse
1. Identificering af det rapporterende selskab	Hvis en entydig kode, jf. tabel 1 i bilag I, ikke er tilstrækkelig til at identificere modparten, bør de kompetente myndigheder træffe passende foranstaltninger til at sikre identificering af modparten
6. Identificering af instrumentet	Den entydige kode for det pågældende finansielle instrument, som alle kompetente myndigheder er blevet enige om
20. Modpart	Hvis en entydig kode eller en entydig harmoniseret identifikationskode, jf. tabel 1 i bilag I, ikke er tilstrækkelig til at identificere modparten, bør de kompetente myndigheder træffe passende foranstaltninger til at sikre identificering af modparten

BILAG II

Tabel 1

Oplysninger, der skal offentliggøres i henhold til artikel 17

System	Beskrivelse af systemet	Oversigt over oplysninger, der skal offentliggøres i henhold til artikel 17
Løbende auktionsordreboghandelssystem	Et system, hvor der uden menneskelig indgriben anvendes en ordrebog og en handelsalgoritme til konstant at matche købsordrer med tilsvarende salgsordrer på grundlag af bedste kurs	Det samlede antal ordrer og det samlede antal aktier, de repræsenterer, på hvert kursniveau, som minimum for de fem bedste bud- og udbuds niveauer
Prisdrevet handelssystem	Et system, hvor transaktioner udføres på grundlag af fast prisstillelse, der løbende stilles til rådighed for deltagerne, således at prisstillerne er nødt til at have prisstillelser af en størrelse, der svarer til medlemmers og deltageres behov for at handle i kommercielt omfang, og som samtidig tager hensyn til de risici, prisstillerne selv udsættes for	Det bedste bud og udbud efter kurs fra hver prisstiller i denne andel sammen med den til kurserne knyttede mængde
Periodisk auktionshandelssystem	Et system, hvor ordre matches på grundlag af en periodisk auktion og en handelsalgoritme uden menneskelig indgriben	Den kurs, hvor systemet bedst opfylder handelsalgoritmen og den mængde, der potentielt kan handles til den pågældende kurs
Handelssystem, der ikke falder ind under de tre første definitioner	Et hybridssystem, der falder ind under to eller flere af de tre første definitioner, eller et system, hvor kursfastsættelsesprocessen er af en anden art end den, der gælder for de typer systemer, der falder ind under de tre første typer	Passende oplysninger for så vidt angår niveauet for ordre eller prisstillelser og handelsinteressen; især de fem bedste bud- og udbuds niveauer og/eller tovejspriser fra hver prisstiller i den pågældende aktie, hvis kursfastsættelsesmetodens karakteristika muliggør dette

Tabel 2

Større ordrer sammenlignet med den normale markedsstørrelse

(EUR)

Klasse i form af gennemsnitlig daglig omsætning (GDO)	GDO < 500 000	500 000 ≤ GDO < 1 mio.	1 mio. ≤ GDO < 25 mio.	25 mio. ≤ GDO < 50 mio.	GDO ≥ 50 mio.
Mindstestørrelse for ordrer, der betragtes som store sammenlignet med den normale markedsstørrelse	50 000	100 000	250 000	400 000	500 000

Tabel 3

Normal markedsstørrelse

(EUR)

Klasse i form af den gennemsnitlige værdi af transaktioner (GVT)	GVT < 10 000	10 000 ≤ GVT < 20 000	20 000 ≤ GVT < 30 000	30 000 ≤ GVT < 40 000	40 000 ≤ GVT < 50 000	50 000 ≤ GVT < 70 000	70 000 ≤ GVT < 90 000	Osv.
Normal markedsstørrelse	7 500	15 000	25 000	35 000	45 000	60 000	80 000	osv.

Tabel 4

Tærskler for forsinket offentliggørelse og frister

Nedenstående tabel viser for hver tilladt frist for forsinket offentliggørelse og for hver aktieklasser i form af den gennemsnitlige daglige omsætning den mindste krævede transaktionsstørrelse for aktier af den type (GDO) for den pågældende frist for forsinket offentliggørelse.

		Aktieklasser i form af gennemsnitlig daglig omsætning (GDO)			
		GDO < 100 000 EUR	100 000 EUR ≤ GDO < 1 mio. EUR	1 mio. EUR ≤ GDO < 50 mio. EUR	GDO ≥ 50 mio. EUR
		Den mindste krævede transaktionsstørrelse for fristen for forsinket offentliggørelse			
Tilladt frist for forsinket offentliggørelse	60 minutter	10 000 EUR	Højeste af 5 % af GDO eller 25 000 EUR	Laveste af 10 % af GDO eller 3,5 mio. EUR	Laveste af 10 % af GDO eller 7,5 mio. EUR
	180 minutter	25 000 EUR	Højeste af 15 % af GDO eller 75 000 EUR	Laveste af 15 % af GDO eller 5 mio. EUR	Laveste af 20 % af GDO eller 15 mio. EUR
	Til udgangen af handelsdagen (eller indtil den efterfølgende middag, hvis handelen gennemføres i handelsdagens sidste to timer)	45 000 EUR	Højeste af 25 % af GDO eller 100 000 EUR	Laveste af 25 % af GDO eller 10 mio. EUR	Laveste af 30 % af GDO eller 30 mio. EUR
	Til udgangen af den næste handelsdag efter handelen	60 000 EUR	Højeste af 50 % af GDO eller 100 000 EUR	Højeste af 50 % af GDO eller 1 000 000 EUR	100 % af GDO
	Til udgangen af den anden handelsdag efter handelen	80 000 EUR	100 % af GDO	100 % af GDO	250 % af GDO
	Til udgangen af den tredje handelsdag efter handelen		250 % af GDO	250 % af GDO	