

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) 2017/567**af 18. maj 2016****om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 for så vidt angår definitioner, gennemsigtighed, porteføljekomprimering og tilsynsforanstaltninger vedrørende produktintervention og positioner****(EØS-relevant tekst)**

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 ⁽¹⁾, særlig artikel 2, stk. 2, artikel 13, stk. 2, artikel 15, stk. 5, artikel 17, stk. 3, artikel 19, stk. 2 og 3, artikel 31, stk. 4, artikel 40, stk. 8, artikel 41, stk. 8, artikel 42, stk. 7, og artikel 45, stk. 10, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Denne forordning indeholder nærmere bestemmelser vedrørende kriterierne for fastlæggelse af et »likvidt marked« i overensstemmelse med artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014. Med henblik herpå er det nødvendigt at præcisere kriterierne for det frie omløb, det gennemsnitlige antal daglige transaktioner og den gennemsnitlige daglige omsætning af især aktier, depotbeviser, exchange-traded funds (ETF'er) og certifikater for at tage hensyn til de særlige forhold i forbindelse med hvert enkelt af disse finansielle instrumenter. Det er nødvendigt med regler til præcisering af, hvordan likviditetsberegninger skal udføres i den første tid efter det finansielle instruments optagelse til handel, for at sikre konsekvent og ensartet anvendelse i hele Unionen.
- (2) Bestemmelserne i denne forordning er tæt forbundne, idet de vedrører definitioner og præciserer krav for så vidt angår på den ene side systematiske internalisatorers før- og efterhandelsgennemsigtighed og markedspladsers og systematiske internalisatorers offentliggørelse af data og på den anden side Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds (ESMA) produktinterventions- og positionsforvaltningsbeføjelser. For at sikre konsekvens mellem disse bestemmelser, som bør træde i kraft samtidigt, og for at de berørte parter, navnlig de, der er omfattet af forpligtelserne, lettere kan få et samlet overblik, er det nødvendigt, at disse bestemmelser samles i én enkelt forordning.
- (3) For at der kan være et minimum af likvide aktieinstrumenter i alle dele af Unionen, bør den kompetente myndighed i en medlemsstat, hvor mindre end fem likvide finansielle instrumenter inden for kategorierne aktier, depotbeviser, ETF'er og certifikater handles, have mulighed for at udpege et eller flere supplerende likvide finansielle instrumenter, under forudsætning af at det samlede antal finansielle instrumenter, der anses for at have et likvidt marked, ikke overstiger fem inden for hver af disse kategorier af finansielle instrumenter.
- (4) For at sikre, at der gives adgang til markedsdata på rimelige handelsmæssige vilkår på en ensartet måde i Unionen, præciseres i denne forordning de betingelser, som markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, og systematiske internalisatorer skal opfylde. Disse betingelser er udarbejdet med henblik på at sikre, at forpligtelsen til at give adgang til markedsdata på rimelige handelsmæssige vilkår er tilstrækkeligt klart formuleret til at sikre en effektiv og ensartet anvendelse, idet der tages højde for de forskellige driftsmodeller og omkostningsstrukturer, der anvendes af markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, og systematiske internalisatorer.
- (5) Med henblik på at sikre, at gebyrer for markedsdata fastsættes på et rimeligt niveau, er det med henblik på opfyldelsen af forpligtelsen til at give adgang til markedsdata på rimelige handelsmæssige vilkår nødvendigt, at gebyrerne står i rimeligt forhold til de omkostninger, der er forbundet med at producere og udbrede dataene. Uden at det berører anvendelsen af konkurrencereglerne, bør dataleverandører derfor fastsætte deres gebyrer på grundlag af deres omkostninger, idet der dog tillades opretholdelse af en rimelig margin baseret på faktorer såsom overskudsgrad, mark-up på omkostninger, forrentning af driftskapital og kapitalforrentning. I de tilfælde, hvor

⁽¹⁾ EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84.

dataleverandører afholder fælles omkostninger til datalevering og levering af andre tjenesteydelser, kan omkostningerne ved at give dataadgang omfatte en rimelig andel af de fælles omkostninger vedrørende de øvrige leverede tjenesteydelser. Da det er vanskeligt at fastsætte de nøjagtige omkostninger, bør omkostningsallokerings- og fordelingsmetoderne i stedet specificeres, og det bør overlades til leverandørerne af markedsdata at fastsætte disse omkostninger, idet der tages hensyn til målet om at sikre, at gebyrer for markedsdata fastsættes på rimelige vilkår i Unionen.

- (6) Der bør gives adgang til markedsdata på et ikke-diskriminerende grundlag, hvilket kræver, at alle kunder, der befinder sig i samme kategori ifølge de offentliggjorte objektive kriterier, bør tilbydes den samme pris samt samme vilkår og betingelser.
- (7) Markedsdata bør tilbydes, uden at de knyttes til andre tjenesteydelser, så databrugere kan købe markedsdata uden at skulle købe andre tjenesteydelser. For at undgå, at databrugere afkræves betaling mere end én gang for de samme markedsdata, når de køber datasæt fra markedspladser og fra andre leverandører af markedsdata, bør markedsdata tilbydes på pr. bruger-vilkår, medmindre dette ville være uforholdsmæssigt i betragtning af omkostningerne ved at tilbyde dataene på en sådan måde, når der tages hensyn til omfanget og indholdet af de markedsdata, der gives adgang til af markedsoperatøren eller investeringselskabet, der driver en markedsplads, eller den systematiske internalisator.
- (8) Med henblik på at give databrugere og de kompetente myndigheder mulighed for effektivt at vurdere, om der gives adgang til markedsdata på rimelige handelsmæssige vilkår, er det nødvendigt at offentliggøre de væsentligste betingelser vedrørende adgang til disse. Dataleverandører bør derfor offentliggøre oplysninger om deres gebyrer og indholdet af markedsdataene samt om de omkostningsberegningemetoder, de anvender til at fastsætte deres omkostninger, uden at de dog skal offentliggøre deres faktiske omkostninger.
- (9) I denne forordning præciseres de betingelser, som skal opfyldes af systematiske internalisatorer for at overholde forpligtelsen til at offentliggøre deres prisstillelser regelmæssigt og løbende i den normale åbningstid på en måde, som giver let adgang for andre markedsdeltagere, således at det sikres, at markedsdeltagere, der ønsker at gøre brug af prisstillelserne, har effektiv adgang til dem.
- (10) I tilfælde, hvor systematiske internalisatorer offentliggør prisstillelser på mere end én måde, bør de offentliggøre deres prisstillelser samtidigt ved hjælp af hver af disse metoder for at sikre, at de offentliggjorte prisstillelser er konsistente, og at markedsdeltagerne kan få adgang til disse oplysninger på samme tid. I tilfælde, hvor systematiske internalisatorer offentliggør deres prisstillelser via systemer på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller via en udbyder af dataindberetningstjenester, bør de offentliggøre deres identitet i prisstillelsen, så markedsdeltagerne kan afgive deres ordrer til dem.
- (11) I denne forordning præciseres forskellige tekniske aspekter vedrørende omfanget af systematiske internalisatorers forpligtelser hvad angår gennemsigtighed for at sikre en konsekvent og ensartet anvendelse i hele Unionen. Det er nødvendigt, at undtagelsen fra systematiske internalisatorers forpligtelse til at offentliggøre deres prisstillelser regelmæssigt og løbende er klart begrænset til situationer, hvor fortsat levering af faste priser til kunderne kan være i strid med den forsigtige håndtering af de risici, investeringselskabet eksponeres mod i dets egenskab af systematisk internalisator, under hensyn til andre ordninger, der kan give yderligere beskyttelse mod sådanne risici.
- (12) For at sikre, at undtagelsen fra systematiske internalisatorers forpligtelse til at afvikle ordrer til de stillede priser ved modtagelsen af ordren i overensstemmelse med artikel 15, stk. 2, i forordning (EU) nr. 600/2014 begrænses til transaktioner, som på grund af deres natur ikke bidrager til prisdannelse, fastlægges i denne forordning de udtømmende betingelser for, at transaktioner i flere værdipapirer anses som en del af en enkelt transaktion, og for, at ordrer kan være omfattet af andre betingelser end de aktuelle markedspriser.
- (13) Kriteriet til bestemmelse af, om en pris ligger inden for et offentligt interval, som ligger tæt på markedsvilkårene, afspejler behovet for at sikre, at systematiske internalisatorers ordredførelse bidrager til prisdannelsen, uden at begrænse systematiske internalisatorers mulighed for at tilbyde bedre priser i berettigede tilfælde.
- (14) Med henblik på at sikre, at kunder har adgang til systematiske internalisatorers prisstillelser på et ikke-diskriminerende grundlag, og samtidigt sikre en passende risikostyring, som tager højde for typen, omfanget og kompleksiteten af de enkelte selskabers aktiviteter, er det nødvendigt at præcisere, at antallet eller volumen af ordrer fra den samme kunde bør anses for væsentligt at overstige det normale, hvis en systematisk internalisator

ikke kan udføre disse ordrer uden at blive eksponeret mod uhensigtsmæssig risiko, hvilket er noget, der bør defineres på forhånd i selskabets risikostyringspolitik og være baseret på objektive faktorer samt være nedfældet på skrift og gjort tilgængeligt for kunder og potentielle kunder.

- (15) Eftersom både likviditetsudbydere og systematiske internalisatorer handler for egen regning og eksponeres mod sammenlignelige grader af risiko, bør den størrelse, der er specifik for instrumentet, fastlægges på en ensartet måde for disse kategorier. Derfor bør den størrelse, der er specifik for instrumentet, jf. artikel 18, stk. 6, i forordning (EU) nr. 600/2014, være den størrelse, der er specifik for instrumentet, som fastsat i overensstemmelse med artikel 9, stk. 5, litra d), i forordning (EU) nr. 600/2014 og som præciseret i reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med denne bestemmelse.
- (16) Med henblik på en præcisering af elementerne i porteføljekomprimering, så denne afgrænses fra handels- og clearingtjenester, er det nødvendigt at identificere den proces, ved hvilken derivater afsluttes helt eller delvist og erstattes af et nyt derivat, især de enkelte trin i processen, aftalens indhold og den juridiske dokumentation vedrørende porteføljekomprimering.
- (17) For at sikre passende gennemsigtighed i porteføljekomprimering, der foretages af modparter, er det nødvendigt at præcisere de oplysninger, der skal offentliggøres.
- (18) Det er nødvendigt at præcisere visse aspekter af de interventionsbeføjelser, som både kan udøves af de relevante kompetente myndigheder og, i ekstraordinære tilfælde, af ESMA, der er oprettet og udøver sine beføjelser i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 ⁽¹⁾, og af Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA), der er oprettet og udøver sine beføjelser i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 ⁽²⁾, hvad angår væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelse eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkeders ordentlige funktion og integritet eller stabiliteten af hele det finansielle system eller dele heraf i mindst én medlemsstat eller Unionen. Eksistensen af en »trussel«, som er en forudsætningerne for intervention i forbindelse med de finansielle markeders eller råvaremarkeders ordentlige funktion og integritet eller stabiliteten af det finansielle system, kræver tilstedeværelse af større problemer end et »væsentligt problem«, som er forudsætningen for intervention med henblik på investorbekyttelse.
- (19) Der bør udarbejdes en liste over kriterier og faktorer, som skal indgå i de kompetente myndigheders, ESMA's og EBA's vurdering af, hvorvidt der eksisterer et sådant problem eller en sådan trussel, for at sikre en ensartet tilgang, idet det samtidig gøres muligt at træffe passende foranstaltninger, hvis uforudsete negative hændelser eller en negativ udvikling indtræder. Nødvendigheden af at vurdere alle kriterier og faktorer, der kan forekomme i en bestemt konkret situation, bør imidlertid ikke forhindre, at en midlertidig interventionsbeføjelse udøves af de kompetente myndigheder, ESMA og EBA i tilfælde, hvor kun en enkelt af faktorerne eller et enkelt af kriterierne forårsager et sådant problem eller en sådan trussel.
- (20) Det er nødvendigt at præcisere de omstændigheder, under hvilke ESMA kan anvende sine positionsforvaltningsbeføjelser i henhold til forordning (EU) nr. 600/2014, for at sikre en ensartet tilgang, idet det samtidig gøres muligt at træffe passende foranstaltninger, hvis uforudsete negative hændelser eller en negativ udvikling indtræder.
- (21) Af konsekvenshensyn og for at sikre velfungerende finansmarkeder er det nødvendigt, at bestemmelserne i denne forordning og bestemmelserne i forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes fra den samme dato. For at sikre, at den nye reguleringsmæssige ordning vedrørende gennemsigtighed kan fungere effektivt, bør en række bestemmelser i denne forordning dog anvendes fra dens ikrafttrædelsesdato —

⁽¹⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

⁽²⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12).

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

KAPITEL I

FASTLÆGGELSE AF LIKVIDE MARKEDER FOR AKTIEINSTRUMENTER

Artikel 1

Fastlæggelse af likvide markeder for aktier

(artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 anses en aktie, der handles dagligt, for at have et likvidt marked, hvis alle nedenstående betingelser er opfyldt:

a) aktiens frie omløb er:

- i) ikke under 100 mio. EUR for aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked
- ii) ikke under 200 mio. EUR for aktier, der kun handles på MHF'er

b) det gennemsnitlige antal daglige transaktioner i aktien er på ikke under 250

c) den gennemsnitlige daglige omsætning i aktien er på ikke under 1 mio. EUR.

2. Ved anvendelsen af stk. 1, litra a), beregnes en akties frie omløb ved at multiplicere antallet af cirkulerende aktier med kursen pr. aktie, eksklusiv individuelle besiddelser af den pågældende aktie, som overstiger 5 % af udstederens samlede stemmerettigheder, medmindre disse besiddelser ejes af et institut for kollektiv investering eller en pensionskasse. Stemmerettigheder beregnes i forhold til det samlede antal aktier, til hvilke der er knyttet stemmerettigheder, uagtet om udøvelsen af stemmerettighederne er suspenderet.

3. Ved anvendelsen af stk. 1, litra a), nr. ii), beregnes det frie omløb i en aktie, der kun handles på MHF'er, ved at multiplicere antallet af cirkulerende aktier med kursen pr. aktie i de tilfælde, hvor der ikke foreligger nogen faktisk information i overensstemmelse med stk. 2.

4. Ved anvendelsen af stk. 1, litra c), beregnes den daglige omsætning i en aktie ved for hver transaktion, der er gennemført på en handelsdag, at multiplicere antallet af aktier, der er udvekslet mellem køber og sælger, med kursen pr. aktie og sammenlægge resultaterne.

5. I en periode på seks uger begyndende på den første handelsdag efter en akties første optagelse til handel på et reguleret marked eller en MHF anses aktien ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 for at have et likvidt marked, hvis det resultat der fås ved at multiplicere antallet af cirkulerende aktier med den kurs, aktien har ved begyndelsen af den første handelsdag, vurderes til ikke at være under 200 mio. EUR, og betingelserne i stk. 1, litra b) og c), ifølge estimerede data for den pågældende periode er opfyldt.

6. Hvis mindre end fem aktier, der handles på en medlemsstats markedspladser og er optaget til handel første gang i den pågældende medlemsstat, anses for at have et likvidt marked i overensstemmelse med stk. 1, kan den kompetente myndighed i den pågældende medlemsstat udpege en eller flere aktier, der er optaget til handel første gang på disse markedspladser, som aktier, der anses for at have et likvidt marked, forudsat at det samlede antal aktier, der første gang er optaget til handel i den pågældende medlemsstat og anses for at have et likvidt marked, ikke overstiger fem.

Artikel 2

Fastlæggelse af likvide markeder for depotbeviser

(artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 anses et depotbevis, der handles dagligt, for at have et likvidt marked, hvis alle nedenstående betingelser er opfyldt:

a) det frie omløb er ikke under 100 mio. EUR

- b) det gennemsnitlige antal daglige transaktioner i depotbeviset er på ikke under 250
- c) den gennemsnitlige daglige omsætning i depotbeviset er på ikke under 1 mio. EUR.
2. Ved anvendelsen af stk. 1, litra a), beregnes det frie omløb i et depotbevis ved at multiplicere antallet af cirkulerende enheder af depotbeviset med prisen pr. enhed.
3. Ved anvendelsen af stk. 1, litra c), beregnes den daglige omsætning i et depotbevis ved for hver transaktion, der er gennemført på en handelsdag, at multiplicere antallet af enheder af depotbeviset, der er udvekslet mellem køber og sælger, med prisen pr. enhed og sammenlægge resultaterne.
4. I en periode på seks uger begyndende på den første handelsdag efter depotbevisets første optagelse til handel på en markedsplads anses depotbeviset ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 for at have et likvidt marked, hvis det frie omløb ved begyndelsen af den første handelsdag vurderes til ikke at være under 100 mio. EUR, og de i stk. 1, litra b) og c), fastlagte betingelser ifølge estimerede data for den pågældende periode er opfyldt.
5. Hvis mindre end fem depotbeviser, der handles på en medlemsstats markedspladser og er optaget til handel første gang i den pågældende medlemsstat, anses for at have et likvidt marked i overensstemmelse med stk. 1, kan den kompetente myndighed i den pågældende medlemsstat udpege et eller flere depotbeviser, der er optaget til handel første gang på disse markedspladser, som depotbeviser, der anses for at have et likvidt marked, forudsat at det samlede antal depotbeviser, der første gang er optaget til handel i den pågældende medlemsstat og anses for at have et likvidt marked, ikke overstiger fem.

Artikel 3

Fastlæggelse af likvide markeder for ETF'er

(artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 anses en ETF, der handles dagligt, for at have et likvidt marked, hvis alle nedenstående betingelser er opfyldt:
- a) det frie omløb er ikke under 100 enheder
- b) det gennemsnitlige antal daglige transaktioner i ETF'en er på ikke under 10.
- c) den gennemsnitlige daglige omsætning i ETF'en er på ikke under 500 000 EUR.
2. Ved anvendelsen af stk. 1, litra a), er en ETF's frie omløb antallet af enheder, der er udstedt til handel.
3. Ved anvendelsen af stk. 1, litra c), beregnes den daglige omsætning i ETF'en ved for hver transaktion, der er gennemført på en handelsdag, at multiplicere antallet af enheder i ETF'en, der er udvekslet mellem køber og sælger, med prisen pr. enhed og sammenlægge resultaterne.
4. I en periode på seks uger begyndende på den første handelsdag efter en ETF's første optagelse til handel på en markedsplads anses ETF'en ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 for at have et likvidt marked, hvis det frie omløb ved begyndelsen af den første handelsdag vurderes til ikke at være under 100 enheder, og de i stk. 1, litra b) og c), fastlagte betingelser ifølge estimerede data for den pågældende periode er opfyldt.
5. Hvis mindre end fem ETF'er, der handles på en medlemsstats markedspladser og er optaget til handel første gang i den pågældende medlemsstat, anses for at have et likvidt marked i overensstemmelse med stk. 1, kan den kompetente myndighed i den pågældende medlemsstat udpege en eller flere ETF'er, der er optaget til handel første gang på disse markedspladser, som ETF'er, der anses for at have et likvidt marked, forudsat at det samlede antal ETF'er, der første gang er optaget til handel i den pågældende medlemsstat og anses for at have et likvidt marked, ikke overstiger fem.

Artikel 4

Fastlæggelse af likvide markeder for certifikater

(artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 anses et certifikat, der handles dagligt, for at have et likvidt marked, hvis alle nedenstående betingelser er opfyldt:

- a) det frie omløb er ikke under 1 mio. EUR
- b) det gennemsnitlige antal daglige transaktioner i certifikatet er på ikke under 20
- c) den gennemsnitlige daglige omsætning i certifikatet er på ikke under 500 000 EUR.

2. Ved anvendelsen af stk. 1, litra a), er et certifikats frie omløb udstedelsens størrelse uafhængigt af antallet af udstedte enheder.

3. Ved anvendelsen af stk. 1, litra c), beregnes den daglige omsætning i certifikatet ved for hver transaktion, der er gennemført på en handelsdag, at multiplicere antallet af enheder af certifikatet, der er udvekslet mellem køber og sælger, med prisen pr. enhed og sammenlægge resultaterne.

4. I en periode på seks uger begyndende på den første handelsdag efter et certifikats første optagelse til handel på en markedsplads anses certifikatet ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 for at have et likvidt marked, hvis det frie omløb ved begyndelsen af den første handelsdag vurderes til ikke at være under 1 mio. EUR, og de i stk. 1, litra b) og c), fastlagte betingelser ifølge estimerede data for den pågældende periode er opfyldt.

5. Hvis mindre end fem certifikater, der handles på en medlemsstats markedsplads og er optaget til handel første gang i den pågældende medlemsstat, anses for at have et likvidt marked i overensstemmelse med stk. 1, kan den kompetente myndighed i den pågældende medlemsstat udpege et eller flere certifikater, der er optaget til handel første gang på disse markedspladser, som certifikater, der anses for at have et likvidt marked, forudsat at det samlede antal certifikater, der første gang er optaget til handel i den pågældende medlemsstat og anses for at have et likvidt marked, ikke overstiger fem.

Artikel 5

De kompetente myndigheders vurdering af likviditet for aktieinstrumenter

(artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Den kompetente myndighed for det mest relevante marked for så vidt angår likviditet, jf. artikel 16 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/590⁽¹⁾, skal vurdere, om en aktie, et depotbevis, en ETF eller et certifikat ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 har et likvidt marked i overensstemmelse med artikel 1-4, i hvert af følgende scenarier:

- a) før det finansielle instrument handles første gang på markedspladsen, jf. artikel 1, stk. 5, artikel 2, stk. 4, artikel 3, stk. 4, og artikel 4, stk. 4
- b) mellem afslutningen af de første fire ugers handel og afslutningen af de første seks ugers handel i det finansielle instrument Vurderingen vedrørende dette scenarie skal være baseret på det frie omløb pr. den sidste handelsdag i de første fire handelsuger, det gennemsnitlige antal daglige transaktioner og den gennemsnitlige daglige omsætning under hensyntagen til alle gennemførte transaktioner i Unionen i det pågældende finansielle instrument i de første fire handelsuger

⁽¹⁾ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/590 af 28. juli 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for indberetning af transaktioner til kompetente myndigheder (se side 449 i denne EUT).

- c) mellem udgangen af hvert kalenderår og før den 1. marts det følgende år for så vidt angår finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads før den 1. december i det relevante kalenderår. Vurderingen vedrørende dette scenarie skal være baseret på det frie omløb pr. den sidste handelsdag i det relevante kalenderår, det gennemsnitlige antal daglige transaktioner og den gennemsnitlige daglige omsætning under hensyntagen til alle gennemførte transaktioner i Unionen i det pågældende finansielle instrument i det pågældende år
- d) umiddelbart efter at en tidligere vurdering er ændret som følge af en selskabshændelse.

De kompetente myndigheder skal sikre, at resultatet af deres vurdering offentliggøres umiddelbart efter udarbejdelsen af vurderingen.

2. De kompetente myndigheder, markedsoperatører og investeringsselskaber, herunder investeringsselskaber, der driver en markedsplads, skal anvende de i henhold til stk. 1 offentliggjorte oplysninger:

- a) i en periode på seks uger, der begynder den første handelsdag for det finansielle instrument, hvis vurderingen foretages i henhold til stk. 1, litra a), i denne artikel
- b) i en periode, der begynder seks uger efter den første handelsdag for det pågældende finansielle instrument og slutter den 31. marts det år, hvor oplysningerne offentliggøres, jf. stk. 1, litra c), i denne artikel, hvis vurderingen foretages i henhold til stk. 1, litra b), i denne artikel
- c) i en periode på et år, der begynder den 1. april efter offentliggørelsesdagen, hvis vurderingen foretages i henhold til stk. 1, litra c), i denne artikel.

Hvis de i dette stykke omhandlede oplysninger erstattes af nye oplysninger i henhold til stk. 1, litra d), i denne artikel, skal de kompetente myndigheder, markedsoperatører og investeringsselskaber, herunder investeringsselskaber, der driver en markedsplads, anvende de nye oplysninger ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014.

3. Ved anvendelsen af stk. 1 skal markedspladser fremsende de oplysninger, der er fastlagt i bilaget, til de kompetente myndigheder inden for følgende tidsrammer:

- a) for finansielle instrumenter, der er optaget til handel første gang: før den dag, på hvilken det finansielle instrument handles første gang
- b) for finansielle instrumenter, der allerede er optaget til handel: inden for alle tidsrammer angivet nedenfor:
- i) senest tre dage efter afslutningen på de første fire ugers handel
- ii) efter udgangen af hvert kalenderår, men senest den 3. januar det følgende år
- iii) umiddelbart efter at oplysninger, der tidligere er fremsendt til den kompetente myndighed, har ændret sig som følge af en selskabshændelse.

KAPITEL II

MARKEDSPLADSERS OG SYSTEMATISKE INTERNALISATORERS FORPLIGTELSE FOR DRØRENDE ADGANG TIL DATA

Artikel 6

Forpligtelse til at give adgang til markedsdata på rimelige handelsmæssige vilkår

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

1. Med henblik på at gøre markedsdata, der indeholder de i artikel 3, 4, 6-11, 15 og 18 i forordning (EU) nr. 600/2014 omhandlede oplysninger, tilgængelige for offentligheden på rimelige handelsmæssige vilkår skal markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, og systematiske internalisatorer i overensstemmelse med artikel 13, stk. 1, artikel 15, stk. 1, og artikel 18, stk. 8, i forordning (EU) nr. 600/2014 opfylde de i artikel 7-11 i nærværende forordning fastsatte krav.

2. Artikel 7, artikel 8, stk. 2, artikel 9, artikel 10, stk. 2, og artikel 11 finder ikke anvendelse på markedsoperatører eller investeringsselskaber, der driver markedspladser, eller på systematiske internalisatorer, der stiller markedsdata gratis til rådighed for offentligheden.

Artikel 7

Forpligtelse til at give adgang til markedsdata på omkostningsvilkår

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

1. Prisen for markedsdata skal være baseret på de omkostninger, der opstår i forbindelse med produktion og udbredelse af disse data, og kan indeholde en rimelig margin.
2. Omkostninger i forbindelse med produktion og udbredelse af markedsdata kan indeholde en rimelig andel af fælles omkostninger til andre tjenesteydelser, der udbydes af markedsoperatører eller investeringsselskaber, der driver en markedsplads, eller af systematiske internalisatorer.

Artikel 8

Forpligtelse til at give adgang til markedsdata på et ikke-diskriminerende grundlag

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

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, og systematiske internalisatorer skal gøre markedsdata tilgængelige til den samme pris og på samme vilkår og betingelser for alle kunder, der befinder sig i samme kategori, i overensstemmelse med offentliggjorte objektive kriterier.
2. Enhver forskel i den pris, der kræves af forskellige kategorier af kunder, skal stå i forhold til den værdi, som markedsdataene repræsenterer for de pågældende kunder, under hensyntagen til:
 - a) markedsdataenes indhold og omfang, herunder antallet af omfattede finansielle instrumenter og deres handelsvolumen
 - b) kundens anvendelse af markedsdataene, herunder hvorvidt de anvendes til kundens egne handelsaktiviteter, videresalg eller dataindsamling.
3. Med henblik på stk. 1 skal markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, og systematiske internalisatorer have skalerbar kapacitet for at sikre, at kunder har rettidig adgang til markedsdata på alle tidspunkter og på et ikke-diskriminerende grundlag.

Artikel 9

Forpligtelser hvad angår gebyr pr. bruger

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

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, og systematiske internalisatorer skal kræve betaling for anvendelse af markedsdata på grundlag af den individuelle slutbrugers anvendelse af markedsdata (»pr. bruger-vilkår«). Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads og systematiske internalisatorer skal have ordninger, der sikrer, at der for hver enkelt brug af markedsdata kun kræves betaling én gang.
2. Uanset stk. 1 kan markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, og systematiske internalisatorer beslutte ikke at gøre markedsdata tilgængelige på pr. bruger-vilkår i de tilfælde, hvor afregning på pr. bruger-vilkår ikke står i rimeligt forhold til de omkostninger, der er forbundet med at gøre disse data tilgængelige, under hensyntagen til dataenes omfang og indhold.
3. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, og systematiske internalisatorer skal begrunde en afvisning af at gøre markedsdata tilgængelige på pr. bruger-vilkår og skal offentliggøre denne begrundelse på deres hjemmeside.

*Artikel 10***Forpligtelse til ikke at knytte markedsdata til andre tjenesteydelser og til at disaggregere markedsdata**

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

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, og systematiske internalisatorer skal gøre markedsdata tilgængelige, uden at dette knyttes til andre tjenesteydelser.
2. Priserne for markedsdata skal opkræves i overensstemmelse med disse markedsdatas disaggregeringsniveau, jf. artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) nr. 600/2014.

*Artikel 11***Gennemsigtighedsforpligtelser**

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

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads og systematiske internalisatorer skal offentliggøre prisen samt andre vilkår og betingelser for adgang til markedsdata på en let tilgængelig måde.
2. Offentliggørelsen skal omfatte følgende:
 - a) aktuelle prislister, herunder:
 - gebyrer pr. display-bruger
 - ikke-display-gebyrer
 - rabatordninger
 - gebyrer i forbindelse med licensbetingelser
 - gebyrer for førhandels- og efterhandelsmarkedsdata
 - gebyrer for andre delmængder af oplysninger, herunder dem, der kræves i henhold til Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/572 ⁽¹⁾
 - andre kontraktvilkår og -betingelser vedrørende den aktuelle prisliste
 - b) offentliggørelse på forhånd af fremtidige prisændringer med et varsel på mindst 90 dage
 - c) oplysninger om markedsdataenes indhold, herunder:
 - i) antallet af omfattede instrumenter
 - ii) den samlede omsætning i de omfattede instrumenter
 - iii) forholdet mellem førhandels- og efterhandelsmarkedsdata
 - iv) oplysninger om eventuelle yderligere data, der gives adgang til, ud over markedsdata
 - v) dato for seneste tilpasning af licensgebyrer for markedsdata, der gives adgang til
 - d) omsætning ved at gøre markedsdata tilgængelige og forholdet mellem denne omsætning og den samlede omsætning for markedsoperatøren og investeringsselskabet, der driver en markedsplads, eller systematiske internalisatorer
 - e) oplysning om prisfastsættelse, herunder de anvendte omkostningsberegningemetoder og de specifikke principper, ifølge hvilke direkte og variable fælles omkostninger er allokeret og faste fælles omkostninger er fordelt mellem produktion og udbredelse af markedsdata og andre tjenesteydelser, der udbydes af markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, eller systematiske internalisatorer.

⁽¹⁾ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/572 af 2. juni 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder om præcisering af levering af før- og efterhandelsoplysninger og detaljeringsgraden af oplysninger (se side 142 i denne EUT).

KAPITEL III

SYSTEMATISKE INTERNALISATORERS FORPLIGTELSE TIL AT OFFENTLIGGØRE DATA

Artikel 12

Systematiske internalisatorers forpligtelse til at offentliggøre deres prisstillelser regelmæssigt og løbende i den normale åbningstid

(artikel 15, stk. 1, i forordning (EU) nr. 600/2014)

Ved anvendelsen af artikel 15, stk. 1, i forordning (EU) nr. 600/2014 anses en systematisk internalisator kun for at have offentliggjort sine prisstillelser regelmæssigt og løbende i den normale åbningstid, hvis den systematiske internalisator gør disse prisstillelser tilgængelige til enhver tid i de timer, som den systematiske internalisator på forhånd har fastlagt og offentliggjort som vedkommendes normale åbningstid.

Artikel 13

Systematiske internalisatorers forpligtelse til at gøre deres prisstillelser let tilgængelige

(artikel 15, stk. 1, i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Systematiske internalisatorer skal på deres websteds hjemmeside offentliggøre, hvilken af de offentliggørelsesmåder, der er omhandlet i artikel 17, stk. 3, litra a), i forordning (EU) nr. 600/2014, de anvender til offentliggørelse af deres prisstillelser, og holde oplysningerne herom ajourført.
2. I de tilfælde, hvor systematiske internalisatorer offentliggør deres prisstillelser via en markedsplads' eller en APA's ordninger, skal den systematiske internalisator offentliggøre dennes identitet i prisstillelsen.
3. Hvis systematiske internalisatorer anvender mere end én måde til offentliggørelse af deres prisstillelser, skal de offentliggøre deres prisstillelser samtidigt i disse systemer.
4. Systematiske internalisatorer skal offentliggøre deres prisstillelser i maskinlæsbar form. Prisstillelser anses for at være offentliggjort i maskinlæsbar form, hvis offentliggørelsen opfylder de i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/571 ⁽¹⁾ fastsatte kriterier.
5. Hvis systematiske internalisatorer kun offentliggør deres prisstillelser gennem egne ordninger, skal prisstillelserne også offentliggøres i almindeligt læsbar form. Prisstillelser anses for at være offentliggjort i almindeligt læsbar form, hvis:
 - a) indholdet af prisstillelsen er i en form, der kan forstås af gennemsnitslæseren
 - b) prisstillelsen offentliggøres på den systematiske internalisators websted, og det af webstedets hjemmeside klart fremgår, hvordan prisstillelsen tilgås.
6. Prisstillelser skal offentliggøres ved anvendelse af de standarder og specifikationer, der er fastlagt i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/587 ⁽²⁾.

Artikel 14

Systematiske internalisatorers udførelse af ordrer

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

1. Ved anvendelsen af artikel 15, stk. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014 anses der at foreligge usædvanlige markedsforhold i situationer, hvor det ville være i strid med forsigtige risikostyring at pålægge en systematisk internalisator en forpligtelse til at stille faste prisstillelser til rådighed for kunderne, og navnlig hvor:
 - a) den markedsplads, på hvilken det finansielle instrument blev optaget til handel første gang, eller det mest relevante marked for så vidt angår likviditet, suspenderer handelen med det pågældende finansielle instrument i henhold til artikel 48, stk. 5, i direktiv 2014/65/EU

⁽¹⁾ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/571 af 2. juni 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for udbydere af dataindberetningstjenester vedrørende godkendelse, organisatoriske krav og offentliggørelse af transaktioner (se side 126 i denne EUT)

⁽²⁾ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/587 af 14. juli 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for gennemsigtighedskrav for markedspladser og investeringselskaber med hensyn til aktier, depotbeviser, exchange-traded funds, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter og kravet om, at transaktioner i visse aktier skal gennemføres via en markedsplads eller en systematisk internalisator (see side 387 i denne EUT), tabel 2 i bilag I.

- b) den markedsplads, på hvilken det finansielle instrument blev optaget til handel første gang, eller det mest relevante marked for så vidt angår likviditet, tillader suspension af prisstillelsesforpligtelser
- c) der i forbindelse med en ETF ikke foreligger en pålidelig markedspris for et væsentligt antal instrumenter, der ligger til grund for ETF'en eller indekset
- d) en kompetent myndighed forbyder short selling i det pågældende finansielle instrument i henhold til artikel 20 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 236/2012 ⁽¹⁾.
2. For så vidt angår artikel 15, stk. 1, i forordning (EU) nr. 600/2014 kan en systematisk internalisator opdatere sine prisstillelser på et hvilket som helst tidspunkt, under forudsætning af at de opdaterede prisstillelser til enhver tid er en konsekvens af, og i overensstemmelse med, den systematiske internalisators reelle intentioner om at handle med sine kunder på et ikke-diskriminerende grundlag.
3. Ved anvendelsen af artikel 15, stk. 2, i forordning (EU) nr. 600/2014 anses en pris for at ligge inden for et offentligt interval tæt på markedsvilkårene, hvis følgende betingelser er opfyldt:
- a) prisen ligger inden for den systematiske internalisators købs- og salgsprisstillelser.
- b) de i litra a), omhandlede prisstillelser afspejler de gældende markedsvilkår for det pågældende finansielle instrument i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 600/2014.
4. Ved anvendelsen af artikel 15, stk. 3, i forordning (EU) nr. 600/2014 anses afvikling i flere værdipapirer for at være del af én transaktion, hvis kriterierne i delegeret forordning (EU) 2017/587 er opfyldt.
5. Ved anvendelsen af artikel 15, stk. 3, i forordning (EU) nr. 600/2014 anses en ordre for at afhænge af andre forhold end den gældende markedspris, hvis kriterierne i delegeret forordning (EU) 2017/587 er opfyldt.

Artikel 15

Ordre, der væsentligt overstiger det normale

(artikel 17, stk. 2, i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Ved anvendelsen af artikel 17, stk. 2, i forordning (EU) nr. 600/2014 anses antallet eller volumen af ordre for væsentligt at overstige det normale, hvis en systematisk internalisator ikke kan udføre dette antal eller denne volumen af ordre uden at blive eksponeret mod en uhensigtsmæssig risiko.
2. Investeringselskaber, der handler som systematiske internalisatorer, skal på forhånd og på en måde, der er objektiv og i overensstemmelse med deres risikostyringspolitik og -procedurer, jf. artikel 23 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 ⁽²⁾, fastlægge, hvornår antallet eller volumen af ordre, som kunderne ønsker udført, indebærer, at selskabet eksponeres mod en uhensigtsmæssig risiko.
3. For så vidt angår stk. 2 skal en systematisk internalisator som et led i sin risikostyringspolitik og sine risikostyringsprocedurer udarbejde, opretholde og gennemføre en politik til identifikation af antallet eller volumen af ordre, som denne kan udføre uden at blive eksponeret mod en uhensigtsmæssig risiko, under hensyntagen til både den kapital, som selskabet råder over til dækning af risikoen ved den pågældende type handler, og de gældende markedsvilkår.
4. Den i stk. 3 omhandlede politik skal i henhold til artikel 17, stk. 2, i forordning (EU) nr. 600/2014 være ikke-diskriminerende over for kunderne.

⁽¹⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 236/2012 af 14. marts 2012 om short selling og visse aspekter af credit default swaps (EUT L 86 af 24.3.2012, s. 1).

⁽²⁾ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 af 25. april 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår de organisatoriske krav til og vilkårene for drift af investeringselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv (se side 1 i denne EUT).

*Artikel 16***Den for instrumentet specifikke størrelse**

(artikel 18, stk. 6, i forordning (EU) nr. 600/2014)

Ved anvendelsen af artikel 18, stk. 6, i forordning (EU) nr. 600/2014 er den størrelse, der er specifik for instrumentet, i forbindelse med instrumenter, der handles via request for quote-systemer, røsthandelssystemer (voice trading systems), hybridssystemer eller andre handelssystemer, den størrelse, der er omhandlet i bilag III til Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/583 ⁽¹⁾.

KAPITEL IV

DERIVATER*Artikel 17***Elementer i porteføljekomprimering**

(artikel 31, stk. 4, i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. For så vidt angår artikel 31, stk. 1, i forordning (EU) nr. 600/2014 skal investeringsselskaber og markedsoperatører, der tilbyder porteføljekomprimering, opfylde betingelserne i stk. 2-6.
2. Investeringsselskaber og markedsoperatører skal indgå en aftale med deltagerne i porteføljekomprimeringen med nærmere bestemmelser om komprimeringsprocessen og de juridiske virkninger af denne, herunder angivelse af det tidspunkt, hvor hver enkelt porteføljekomprimering bliver juridisk bindende.
3. Den i stk. 2 omhandlede aftale skal omfatte al relevant juridisk dokumentation, der beskriver, hvordan derivater, der indgår i porteføljekomprimeringen, afsluttes og erstattes af andre derivater.
4. Før en komprimering udføres, skal investeringsselskaber og markedsoperatører, der tilbyder porteføljekomprimering:
 - a) anmode hver deltager i porteføljekomprimeringen om at specificere sin risikotolerance, herunder en grænse for modpartsrisiko, en grænse for markedsrisiko og en kontantbetalingstolerance. Investeringsselskaber og markedsoperatører skal respektere den risikotolerance, som deltagerne i porteføljekomprimeringen har specificeret
 - b) etablere forbindelser mellem de derivater, der indgår i porteføljekomprimeringen, og forelægge hver enkelt deltager et porteføljekomprimeringsforslag, hvoraf følgende oplysninger fremgår:
 - i) identifikation af de modparter, der berøres af komprimeringen
 - ii) den relaterede ændring af derivaternes kombinerede notionelle værdi
 - iii) ændringer i det kombinerede notionelle beløb i forhold til den specificerede risikotolerance.
5. Investeringsselskaber og markedsoperatører kan give deltagerne i porteføljekomprimeringen yderligere tid til at tilføje derivater, der kan afsluttes eller reduceres, med henblik på at tilpasse komprimeringen til den risikotolerance, deltagerne har fastsat og maksimere porteføljekomprimeringens effektivitet.
6. Investeringsselskaber og markedsoperatører må først udføre porteføljekomprimeringen, når alle deltagere i porteføljekomprimeringen har accepteret porteføljekomprimeringsforslaget.

*Artikel 18***Offentliggørelseskrav vedrørende porteføljekomprimering**

(artikel 31, stk. 4, i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. For så vidt angår artikel 31, stk. 2, i forordning (EU) nr. 600/2014 skal investeringsselskaber og markedsoperatører via en APA offentliggøre følgende oplysninger om hver enkelt porteføljekomprimeringscyklus:
 - a) en liste over derivater, der indgår i porteføljekomprimeringen
 - b) en liste over derivater, der erstatter de afsluttede derivater

⁽¹⁾ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/583 af 14. juli 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for gennemsigtighedskrav for markedspladser og investeringsselskaber med hensyn til obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater (se side 229 i denne EUT).

- c) en liste over derivater, der er ændret eller afsluttet som et resultat af porteføljekomprimeringen
- d) antallet af derivater og værdien af disse angivet som et notionelt beløb.

De i første afsnit omhandlede oplysninger skal disaggregeres efter derivattype og valuta.

2. Investeringselskaber og markedsoperatører skal offentliggøre de i stk. 1 omhandlede oplysninger så tæt på realtid som teknisk muligt og senest ved slutningen af arbejdsdagen efter, at et komprimeringsforslag bliver juridisk bindende i overensstemmelse med den i artikel 17, stk. 2, omhandlede aftale.

KAPITEL V

TILSYNSFORANSTALTNINGER VEDRØRENDE PRODUKTINTERVENTION OG POSITIONSFORVALTNING

AFDELING 1

Produktintervention

Artikel 19

Kriterier og faktorer for så vidt angår ESMA's midlertidige produktinterventionsbeføjelser

(artikel 40, stk. 2, i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. For så vidt angår artikel 40, stk. 2, litra a), i forordning (EU) nr. 600/2014 skal ESMA vurdere relevansen af alle de i stk. 2 omhandlede faktorer og kriterier og tage højde for alle relevante faktorer og kriterier ved vurderingen af, hvornår markedsføring, distribution eller salg af bestemte finansielle instrumenter eller finansielle instrumenter med specificerede karakteristika eller en type finansiell aktivitet eller praksis udgør væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkedernes ordentlige funktion og integritet eller mod stabiliteten af en del af eller hele det finansielle system i Unionen.

For så vidt angår første afsnit kan ESMA vurdere, at der foreligger væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkedernes ordentlige funktion og integritet eller mod stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen på grundlag af en eller flere af disse faktorer og et eller flere af disse kriterier.

2. De faktorer og kriterier, der skal vurderes af ESMA, for at konstatere, om der foreligger væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkedernes ordentlige funktion og integritet eller mod stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen, er følgende:

- a) graden af kompleksitet hvad angår det finansielle instrument eller typen af finansiell aktivitet eller praksis i forhold til den type kunder, som vurderet i henhold til litra c), der er involveret i den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis, eller til hvilke det finansielle instrument markedsføres eller sælges, under hensyntagen til især:
 - typen af de underliggende aktiver eller referenceaktiver og graden af gennemsigtighed hvad angår de underliggende aktiver eller referenceaktiver
 - graden af gennemsigtighed hvad angår omkostninger og gebyrer i tilknytning til det finansielle instrument, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis, navnlig manglende gennemsigtighed som følge af flere lag omkostninger og gebyrer
 - kompleksiteten af udviklingsberegningen, især under hensyntagen til, om afkastet afhænger af udviklingen i et eller flere underliggende aktiver eller referenceaktiver, som igen er påvirket af andre faktorer, eller om afkastet ikke kun afhænger af de underliggende aktivers eller referenceaktivernes værdi ved start- og udløbsdatoen, men også af værdien i produktets levetid
 - typen og omfanget af eventuelle risici
 - om instrumentet eller tjenesteydelsen er knyttet til andre produkter eller tjenesteydelser, eller
 - kompleksiteten af vilkår og betingelser
- b) omfanget af potentielle skadelige virkninger, under hensyntagen til især:
 - det finansielle instruments notionelle værdi
 - antallet af involverede kunder, investorer eller markedsdeltagere

- den relative andel af produktet i investorernes porteføljer
 - sandsynligheden for samt omfanget og typen af eventuelle skader, herunder størrelsen af potentielle tab
 - den forventede varighed af de skadelige virkninger
 - udstedelsesvolumen
 - antallet af involverede formidlere
 - væksten i markedet eller salget, eller
 - det beløb, der i gennemsnit er investeret i det finansielle instrument af hver enkelt kunde
- c) typen af kunder, der er involveret i en finansiell aktivitet eller finansiell praksis, eller til hvilke et finansielt instrument er markedsført eller solgt, under hensyntagen til især:
- om kunden er detailkunde, professionel kunde eller godkendt modpart
 - kundernes kompetencer og evner, herunder uddannelse, erfaring med lignende finansielle instrumenter eller salgsmetoder
 - kundernes økonomiske situation, herunder deres indkomst og formue
 - kundernes primære finansielle mål, herunder pensionsopsparing og finansiering af egen bolig, eller
 - om instrumentet eller tjenesteydelsen sælges til kunder uden for det tilsigtede målmarked, eller om målmarkedet ikke er tilstrækkeligt defineret
- d) graden af gennemsigthed hvad angår det finansielle instrument eller typen af finansiell aktivitet eller praksis, under hensyntagen til især:
- det underliggende aktivs type og gennemsigthed
 - skjulte omkostninger og gebyrer
 - anvendelsen af teknikker til at fange kundernes opmærksomhed, som ikke nødvendigvis afspejler det finansielle instruments, den finansielle aktivitets eller den finansielle praksis' egnethed eller overordnede kvalitet
 - risiciens type og gennemsigthed, eller
 - anvendelsen af produktnavne eller terminologi eller andre oplysninger, der giver indtryk af en større grad af sikkerhed eller afkast, end hvad der er reelt muligt eller sandsynligt, eller som giver indtryk af produktens egenskaber, der ikke findes
- e) det finansielle instruments, den finansielle aktivitets eller den finansielle praksis' særlige egenskaber eller komponenter, herunder enhver indbygget gearing, under hensyntagen til især:
- den indbyggede gearing i produktet
 - den finansieringsrelaterede gearing
 - karakteren af værdipapirfinansieringstransaktioner, eller
 - det faktum, at det underliggende aktivs værdi ikke længere foreligger eller er pålidelig
- f) forskellen mellem investorernes forventede afkast eller fortjeneste og risikoen for tab i forbindelse med det finansielle instrument, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis samt graden af denne forskel, under hensyntagen til især:
- struktureringsomkostningerne for et sådant finansielt instrument, en sådan aktivitet eller en sådan praksis og andre omkostninger
 - forskellen i forhold til den udstederrisiko, der bæres af udsteder, eller
 - risiko/afkast-profilen
- g) investorers muligheder for og omkostninger ved at sælge det pågældende finansielle instrument eller skifte til et andet finansielt instrument, under hensyntagen til især:
- bud/udbudsspread
 - frekvensen af handelsmuligheder
 - udstedelsens størrelse og størrelsen af det sekundære marked
 - tilstedeværelse eller fravær af likviditetsudbydere eller sekundære prisstillere

- handelssystemets kendetegn, eller
- andre exit-barrierer
- h) prissætningen for og omkostninger i forbindelse med det finansielle instrument, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis, under hensyntagen til især
 - anvendelse af skjulte eller sekundære gebyrer, eller
 - gebyrer, der ikke står i forhold til omfanget af den leverede tjenesteydelse
- i) graden af innovation hvad angår et finansielt instrument, en finansiell aktivitet eller en finansiell praksis, under hensyntagen til især
 - graden af innovation hvad angår det finansielle instruments, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis' struktur, herunder indbygning (embedding) og udløsende faktorer (triggering)
 - graden af innovation hvad angår distributionsmodellen eller længden af formidlingskæden
 - omfanget af innovationsdiffusion, herunder om det finansielle instrument, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis er innovativ(t) for bestemte kundekategorier
 - innovation, der involverer gearing
 - det underliggende aktivs mangel på gennemsigtighed, eller
 - de tidligere erfaringer på markedet med lignende finansielle instrumenter eller salgsmetoder
- j) de salgsmetoder, der er forbundet med det finansielle instrument, under hensyntagen til især:
 - de anvendte kommunikations- og distributionskanaler
 - informations-, marketing- eller andet reklamemateriale, der er forbundet med investeringen
 - de investeringsformål, der tages udgangspunkt i, eller
 - om beslutningen om at købe er sekundær eller tertiær efter et tidligere køb
- k) den finansielle og forretningsmæssige situation for udstederen af et finansielt instrument, under hensyntagen til især:
 - udstederens eller eventuelle garantistilleres finansielle situation, eller
 - gennemsigtigheden hvad angår udstederens eller garantistillerens forretningsmæssige situation
- l) om der ikke foreligger tilstrækkelige eller tilstrækkeligt pålidelige oplysninger om et finansielt instrument, udarbejdet enten af konstruktøren eller distributørerne, til, at de markedsdeltagere, mod hvilke denne information er målrettet, kan træffe deres beslutning, under hensyntagen til det finansielle instruments art og type
- m) om det finansielle instrument, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis udgør en stor risiko for gennemførelsen af de transaktioner, som deltagere eller investorer i det pågældende marked indgår i
- n) om den finansielle aktivitet eller finansielle praksis ville have en væsentlig skadelig virkning på den frie prisdannelse i det pågældende marked, så det pågældende finansielle instruments pris eller værdi ikke længere afhænger af de normale markeds kræfter på baggrund af udbud og efterspørgsel eller markedsdeltagerne ikke længere kan stole på de priser, der dannes i det pågældende marked, eller på handelsvolumener som grundlag for deres investeringsbeslutning
- o) om et finansielt instruments egenskaber gør det specielt egnet til anvendelse med henblik på økonomisk kriminalitet, og især hvorvidt de pågældende egenskaber potentielt kan tilskynde til anvendelsen af det finansielle instrument til:
 - svig eller uærlighed
 - ukorrekt adfærd i, eller misbrug af oplysninger vedrørende, et finansielt marked
 - håndtering af udbytte fra strafbare forhold
 - finansiering af terrorisme, eller
 - hjælp til hvidvaskning af penge

- p) om den finansielle aktivitet eller finansielle praksis udgør en særlig stor risiko for modstandsdygtigheden eller den smidige funktion af markederne og disses infrastruktur
- q) om et finansielt instrument, en finansiell aktivitet eller en finansiell praksis kan medføre en væsentlig og unaturlig forskel mellem priserne for et derivat og priserne i det underliggende marked
- r) om det finansielle instrument, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis udgør en stor risiko hvad angår forstyrrelse af finansieringsinstitutter, der anses for vigtige for Unionens finansielle system
- s) betydningen af det finansielle instruments distribution som en finansieringskilde for udstederen
- t) om et finansielt instrument, en finansiell aktivitet eller en finansiell praksis udgør en særlig risiko for markedernes eller betalingssystemernes infrastruktur, herunder handels-, clearing- og afviklingssystemer, eller
- u) om et finansielt instrument, en finansiell aktivitet eller en finansiell praksis kan udgøre en trussel mod investorenes tillid til det finansielle system.

Artikel 20

Kriterier og faktorer for så vidt angår EBA's midlertidige produktinterventionsbeføjelser

(artikel 41, stk. 2, i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. For så vidt angår artikel 41, stk. 2, litra a), i forordning (EU) nr. 600/2014 skal EBA vurdere relevansen af alle de i stk. 2 omhandlede faktorer og kriterier og tage højde for alle relevante faktorer og kriterier ved vurderingen af, hvornår markedsføring, distribution eller salg af bestemte strukturerede indlån eller strukturerede indlån med specificerede karakteristika eller en type finansiell aktivitet eller praksis udgør væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders ordentlige funktion og integritet eller mod stabiliteten af en del af eller hele det finansielle system i Unionen.

For så vidt angår første afsnit kan EBA vurdere, at der foreligger væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders ordentlige funktion og integritet eller mod stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen på grundlag af en eller flere af disse faktorer og et eller flere af disse kriterier.

2. De faktorer og kriterier, der skal vurderes af EBA, for at konstatere, om der foreligger væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders ordentlige funktion og integritet eller mod stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen, er følgende:

- a) graden af kompleksitet hvad angår et struktureret indlån eller en type finansiell aktivitet eller praksis i forhold til den type kunder, som vurderet i henhold til litra c), der er involveret i den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis, under hensyntagen til især:
 - typen af de underliggende aktiver eller referenceaktiver og graden af gennemsigtighed hvad angår de underliggende aktiver eller referenceaktiver
 - graden af gennemsigtighed hvad angår omkostninger og gebyrer i tilknytning til det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis, navnlig manglende gennemsigtighed som følge af flere lag omkostninger og gebyrer
 - kompleksiteten af udviklingsberegningen, især under hensyntagen til, om afkastet afhænger af udviklingen i et eller flere underliggende aktiver eller referenceaktiver, som igen er påvirket af andre faktorer, eller om afkastet ikke kun afhænger af de underliggende aktivers eller referenceaktivernes værdi ved start-, udløbs- eller rentetilskrivningsdatoen, men også af værdien i produktets levetid
 - typen og omfanget af eventuelle risici
 - om det strukturerede indlån eller tjenesteydelsen er knyttet til andre produkter eller tjenesteydelser, eller
 - kompleksiteten af vilkår og betingelser
- b) omfanget af potentielle skadelige virkninger, under hensyntagen til især:
 - den notionelle værdi af en udstedelse af strukturerede indlån
 - antallet af involverede kunder, investorer eller markedsdeltagere

- den relative andel af produktet i investorernes porteføljer
 - sandsynligheden for samt omfanget og typen af eventuelle skader, herunder størrelsen af potentielle tab
 - den forventede varighed af de skadelige virkninger
 - udstedelsesvolumen
 - antallet af involverede institutter
 - væksten i markedet eller salget
 - det beløb, der i gennemsnit er investeret i det strukturerede indlån af hver enkelt kunde, eller
 - dækningsniveauet i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/49/EU ⁽¹⁾
- c) typen af kunder, der er involveret i en finansiel aktivitet eller finansiel praksis, eller til hvilke et struktureret indlån er markedsført eller solgt, under hensyntagen til især:
- om kunden er detailkunde, professionel kunde eller godkendt modpart
 - kundernes kompetencer og evner, herunder uddannelse, erfaring med lignende finansielle produkter eller salgsmetoder
 - kundernes økonomiske situation, herunder indkomst og formue
 - kundernes primære finansielle mål, herunder pensionsopsparing, finansiering af egen bolig
 - om produktet eller tjenesteydelsen sælges til kunder uden for det tilsigtede målmarked, eller om målmarkedet ikke er tilstrækkeligt defineret, eller
 - muligheden for dækning via en indskudsgarantiordning
- d) graden af gennemsigthed hvad angår det strukturerede indlån eller typen af finansiel aktivitet eller finansiel praksis, under hensyntagen til især:
- det underliggende aktivs type og gennemsigthed
 - skjulte omkostninger og gebyrer
 - anvendelsen af teknikker til at fange kundernes opmærksomhed, som ikke nødvendigvis afspejler produktets eller tjenesteydelsens egnethed eller overordnede kvalitet
 - risiciens type og gennemsigthed
 - anvendelsen af produktnavne eller terminologi eller andre oplysninger, som er misvisende, fordi de giver indtryk af produktgenskaber, der ikke findes, eller
 - om identiteten af indlånstagere, som kan være ansvarlige for kundens indlån, offentliggøres
- e) det strukturerede indlåns, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis' særlige egenskaber eller komponenter, herunder enhver indbygget gearing, under hensyntagen til især:
- den indbyggede gearing i produktet
 - den finansieringsrelaterede gearing, eller
 - det faktum, at det underliggende aktivs værdi ikke længere foreligger eller er pålidelig
- f) forskellen mellem investorernes forventede afkast eller fortjeneste og risikoen for tab i forbindelse med det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis samt graden af denne forskel, under hensyntagen til især:
- struktureringsomkostningerne for et sådant struktureret indlån, en sådan aktivitet eller en sådan praksis og andre omkostninger
 - forskellen i forhold til den udstederrisiko, der bæres af udsteder, eller
 - risiko/afkast-profilen

⁽¹⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/49/EU af 16. april 2014 om indskudsgarantiordninger (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 149).

- g) investorers omkostninger ved og mulighed for exit i forbindelse med et struktureret indlån, især under hensyntagen til:
- det faktum, at hævnning før tid ikke er tilladt, eller
 - andre exit-barrierer
- h) prissætningen for og omkostninger i forbindelse med det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis, under hensyntagen til især
- anvendelse af skjulte eller sekundære gebyrer, eller
 - gebyrer, der ikke står i forhold til omfanget af den leverede tjenesteydelse
- i) graden af innovation hvad angår et struktureret indlån, en finansiell aktivitet eller en finansiell praksis, under hensyntagen til især
- graden af innovation hvad angår det strukturerede indlåns, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis' struktur, herunder indbygning (embedding) og udløsende faktorer (triggering)
 - graden af innovation hvad angår distributionsmodellen eller længden af formidlingskæden
 - omfanget af innovationsdiffusion, herunder om det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis er innovativ(t) for bestemte kundekategorier
 - innovation, der involverer gearing
 - det underliggende aktivs mangel på gennemsigtighed, eller
 - de tidligere erfaringer på markedet med lignende strukturerede indlån eller salgsmetoder
- j) de salgsmetoder, der er forbundet med det strukturerede indlån, under hensyntagen til især:
- de anvendte kommunikations- og distributionskanaler
 - informations-, marketing- eller andet reklamemateriale, der er forbundet med investeringen
 - de investeringsformål, der tages udgangspunkt i, eller
 - om beslutningen om at købe er sekundær eller tertiær efter et tidligere køb
- k) den finansielle og forretningsmæssige situation for udstederen af et struktureret indlån, under hensyntagen til især:
- udstederens eller eventuelle garantistilleres finansielle situation, eller
 - gennemsigtigheden hvad angår udstederens eller garantistillerens forretningsmæssige situation
- l) om der ikke foreligger tilstrækkelige eller tilstrækkeligt pålidelige oplysninger om et struktureret indlån, udarbejdet enten af konstruktøren eller distributørerne, til, at de markedsdeltagere, mod hvilke denne information er målrettet, kan træffe deres beslutning, under hensyntagen til det strukturerede indlåns art og type
- m) om det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis udgør en stor risiko for gennemførelsen af de transaktioner, som deltagere eller investorer i det pågældende marked indgår i
- n) om det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis vil gøre Unionens økonomi sårbar over for risici
- o) om et struktureret indlåns egenskaber gør det specielt egnet til anvendelse med henblik på økonomisk kriminalitet, og især hvorvidt de pågældende egenskaber potentielt kan tilskynde til anvendelsen af strukturerede indlån til:
- svig eller uærlighed
 - ukorrekt adfærd i, eller misbrug af oplysninger vedrørende, et finansielt marked
 - håndtering af udbytte fra strafbare forhold
 - finansiering af terrorisme, eller
 - hjælp til hvidvaskning af penge
- p) om den finansielle aktivitet eller finansielle praksis udgør en særlig stor risiko for modstandsdygtigheden eller den smidige funktion af markederne og disses infrastruktur
- q) om et struktureret indlån, en finansiell aktivitet eller en finansiell praksis kan medføre en væsentlig og unaturlig forskel mellem priserne for et derivat og priserne i det underliggende marked

- r) om det strukturerede indlån, en finansiel aktivitet eller en finansiel praksis udgør en stor risiko hvad angår forstyrrelse af finansieringsinstitutter, der anses for vigtige for Unionens finansielle system, især under hensyntagen til den afdækningsstrategi, der anvendes af finansieringsinstitutterne hvad angår udstedelsen af det strukturerede indlån, herunder forkert prisfastsættelse af kapitalgarantien ved udløb eller de omdømmemæssige risici, som det strukturerede indlån eller praksissen eller aktiviteten udgør for finansieringsinstitutterne
- s) betydningen af det strukturerede indlåns distribution som finansieringskilde for finansieringsinstituttet
- t) om et struktureret indlån, en finansiel praksis eller en finansiel aktivitet udgør en særlig risiko for markedernes eller betalingsystemernes infrastruktur, eller
- u) om et struktureret indlån, en finansiel praksis eller en finansiel aktivitet kan udgøre en trussel mod investorernes tillid til det finansielle system.

Artikel 21

Kriterier og faktorer, som skal vurderes af de kompetente myndigheder i forbindelse med produktinterventionsbeføjelser

(artikel 42, stk. 2, i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. For så vidt angår artikel 42, stk. 2, litra a), i forordning (EU) nr. 600/2014 skal de kompetente myndigheder vurdere relevansen af alle de i stk. 2 omhandlede faktorer og kriterier og tage højde for alle relevante faktorer og kriterier ved vurderingen af, hvornår markedsføring, distribution eller salg af bestemte finansielle instrumenter eller strukturerede indlån eller finansielle instrumenter eller strukturerede indlån med specificerede karakteristika eller en type finansiel aktivitet eller praksis udgør væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkedernes ordentlige funktion og integritet eller mod stabiliteten af en del af eller hele det finansielle system i mindst én medlemsstat.

For så vidt angår første afsnit kan de kompetente myndigheder vurdere, at der foreligger væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkedernes ordentlige funktion og integritet eller mod stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i mindst én medlemsstat på grundlag af en eller flere af disse faktorer og et eller flere af disse kriterier.

2. De faktorer og kriterier, der skal vurderes af de kompetente myndigheder, for at konstatere, om der foreligger væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelse eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkedernes ordentlige funktion og integritet eller mod stabiliteten i dele af eller hele det finansielle system i mindst én medlemsstat, omfatter følgende:

- a) graden af kompleksitet hvad angår det finansielle instrument eller typen af finansiel aktivitet eller praksis i forhold til den type kunder, som vurderet i henhold til litra c), der er involveret i den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis, eller til hvilke det finansielle instrument eller det strukturerede indlån markedsføres eller sælges, under hensyntagen til især:
 - typen af de underliggende aktiver eller referenceaktiver og graden af gennemsigtighed hvad angår de underliggende aktiver eller referenceaktiver
 - graden af gennemsigtighed hvad angår omkostninger og gebyrer i tilknytning til det finansielle instrument, det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis, navnlig manglende gennemsigtighed som følge af flere lag omkostninger og gebyrer
 - kompleksiteten af udviklingsberegningen, under hensyntagen til, om afkastet afhænger af udviklingen i et eller flere underliggende aktiver eller referenceaktiver, som igen er påvirket af andre faktorer, eller om afkastet ikke kun afhænger af de underliggende aktivers eller referenceaktivernes værdi ved start- og udløbsdatoen, men også af værdien i produktets levetid
 - typen og omfanget af eventuelle risici
 - om produktet eller tjenesteydelsen er knyttet til andre produkter eller tjenesteydelser
 - kompleksiteten af vilkår og betingelser
- b) omfanget af potentielle skadelige virkninger, under hensyntagen til især:
 - den notionelle værdi af det finansielle instrument eller af en udstedelse af strukturerede indlån
 - antallet af involverede kunder, investorer eller markedsdeltagere
 - den relative andel af produktet i investorernes porteføljer

- sandsynligheden for samt omfanget og typen af eventuelle skader, herunder størrelsen af potentielle tab
 - den forventede varighed af de skadelige virkninger
 - udstedelsesvolumen
 - antallet af involverede formidlere
 - væksten i markedet eller salget
 - det beløb, der i gennemsnit er investeret i det finansielle instrument eller det strukturerede indlån af hver enkelt kunde, eller
 - dækningsniveauet i henhold til direktiv 2014/49/EU i forbindelse med strukturerede indlån
- c) typen af kunder, der er involveret i en finansiell aktivitet eller finansiell praksis, eller til hvilke et finansielt instrument eller et struktureret indlån er markedsført eller solgt, under hensyntagen til især:
- om kunden er detailkunde, professionel kunde eller godkendt modpart
 - kundernes kompetencer og evner, herunder uddannelse, erfaring med lignende finansielle instrumenter eller strukturerede indlån eller salgsmetoder
 - kundernes økonomiske situation, herunder deres indkomst og formue
 - kundernes primære finansielle mål, herunder pensionsopsparing og finansiering af egen bolig
 - om produktet eller tjenesteydelsen sælges til kunder uden for det tilsigtede målmarked, eller om målmarkedet ikke er tilstrækkeligt defineret, eller
 - muligheden for dækning via en indskudsgarantiordning i forbindelse med strukturerede indlån
- d) graden af gennemsigtighed hvad angår det finansielle instrument, det strukturerede indlån eller typen af finansiell aktivitet eller finansiell praksis, under hensyntagen til især:
- det underliggende aktivs type og gennemsigtighed
 - skjulte omkostninger og gebyrer
 - anvendelsen af teknikker til at fange kundernes opmærksomhed, som ikke nødvendigvis afspejler produktets, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis' egnethed eller overordnede kvalitet
 - risicienes type og gennemsigtighed,
 - anvendelsen af produktnavne eller terminologi eller andre oplysninger, som er misvisende, fordi de giver indtryk af en større grad af sikkerhed eller afkast, end hvad der er reelt muligt eller sandsynligt, eller som giver indtryk af produkttegenskaber, der ikke findes, eller
 - om identiteten af indlåntagere, som kan være ansvarlige for kundens indlån, offentliggøres i forbindelse med strukturerede indlån
- e) det strukturerede indlån, det finansielle instruments, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis' særlige egenskaber eller komponenter, herunder enhver indbygget gearing, under hensyntagen til især:
- den indbyggede gearing i produktet
 - den finansieringsrelaterede gearing
 - karakteren af værdipapirfinansieringstransaktioner, eller
 - det faktum, at det underliggende aktivs værdi ikke længere foreligger eller er pålidelig
- f) forskellen mellem investorernes forventede afkast eller fortjeneste og risikoen for tab i forbindelse med det finansielle instrument, det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis samt graden af denne forskel, under hensyntagen til især:
- struktureringsomkostningerne for et sådant finansielt instrument, et sådant struktureret indlån, en sådan finansiell aktivitet eller en sådan finansiell praksis og andre omkostninger
 - forskellen i forhold til den udstederrisiko, der bæres af udsteder, eller
 - risiko/afkast-profilen

- g) investorers omkostninger ved og mulighed for at sælge det pågældende finansielle instrument eller skifte til et andet finansielt instrument, eller mulighed for exit i forbindelse med et struktureret indlån, i givet fald, alt efter om produktet er et finansielt instrument eller et struktureret indlån, under hensyntagen til især:
- bud/udbudsspread
 - frekvensen af handelsmuligheder
 - udstedelsens størrelse og størrelsen af det sekundære marked
 - tilstedeværelse eller fravær af likviditetsudbydere eller sekundære prisstillere
 - handelssystemets kendetegn, eller
 - andre exit-barrierer eller det faktum, at hævnning før tid ikke er tilladt
- h) prissætningen for og omkostninger i forbindelse med strukturerede indlån, det finansielle instrument, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis, under hensyntagen til især
- anvendelse af skjulte eller sekundære gebyrer, eller
 - gebyrer, der ikke står i forhold til omfanget af den leverede tjenesteydelse
- i) graden af innovation hvad angår et finansielt instrument, et struktureret indlån, en finansiell aktivitet eller en finansiell praksis, under hensyntagen til især
- graden af innovation hvad angår det finansielle instruments, det strukturerede indlåns, den finansielle aktivitets eller den finansielle praksis' struktur, herunder indbygning (embedding) og udløsende faktorer (triggering)
 - graden af innovation hvad angår distributionsmodellen eller længden af formidlingskæden
 - omfanget af innovationsdiffusion, herunder om det finansielle instrument, det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis er innovativ(t) for bestemte kundekategorier
 - innovation, der involverer gearing
 - det underliggende aktivs mangel på gennemsigtighed, eller
 - de tidligere erfaringer på markedet med lignende finansielle instrumenter, strukturerede indlån eller salgsmetoder
- j) de salgsmetoder, der er forbundet med det finansielle instrument eller det strukturerede indlån, under hensyntagen til især:
- de anvendte kommunikations- og distributionskanaler
 - informations-, marketing- eller andet reklamemateriale, der er forbundet med investeringen
 - de investeringsformål, der tages udgangspunkt i, eller
 - om beslutningen om at købe er sekundær eller tertiær efter et tidligere køb
- k) den finansielle og forretningsmæssige situation for udstederen af et finansielt instrument eller et struktureret indlån, under hensyntagen til især:
- udstederens eller eventuelle garantistilleres finansielle situation, eller
 - gennemsigtigheden hvad angår udstederens eller garantistillerens forretningsmæssige situation
- l) om der ikke foreligger tilstrækkelige eller tilstrækkeligt pålidelige oplysninger om et finansielt instrument, et struktureret indlån, udarbejdet enten af konstruktøren eller distributørerne, til, at de markedsdeltagere, mod hvilke denne information er målrettet, kan træffe deres beslutning, under hensyntagen til det finansielle instruments eller det strukturerede indlåns art og type
- m) om det finansielle instrument, det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis udgør en stor risiko for gennemførelsen af de transaktioner, som deltagere eller investorer i det pågældende marked indgår i
- n) om den finansielle aktivitet eller finansielle praksis ville have en væsentlig skadelig virkning på den frie prisdannelse i det pågældende marked, så det pågældende finansielle instruments eller strukturerede indlåns pris eller værdi ikke længere afhænger af de normale markeds kræfter på baggrund af udbud og efterspørgsel eller markedsdeltagerne ikke længere kan stole på de priser, der dannes i det pågældende marked, eller på handelsvolumener som grundlag for deres investeringsbeslutning
- o) om et finansielt instrument, et struktureret indlån, en finansiell aktivitet eller finansiell praksis vil gøre den nationale økonomi sårbar over for risici

- p) om et finansielt instruments eller struktureret indlån egenskaber gør det specielt egnet til anvendelse med henblik på økonomisk kriminalitet, og især hvorvidt de pågældende egenskaber potentielt kan tilskynde til anvendelsen af det finansielle instrument eller strukturerede indlån til:
- svig eller uærlighed
 - ukorrekt adfærd i, eller misbrug af oplysninger vedrørende, et finansielt marked
 - håndtering af udbytte fra strafbare forhold
 - finansiering af terrorisme, eller
 - hjælp til hvidvaskning af penge
- q) om den finansielle aktivitet eller finansielle praksis udgør en særlig stor risiko for modstandsdygtigheden eller den smidige funktion af markederne og disses infrastruktur
- r) om et finansielt instrument, et struktureret indlån, en finansiell aktivitet eller en finansiell praksis kan medføre en væsentlig og unaturlig forskel mellem priserne for et derivat og priserne i det underliggende marked
- s) om det finansielle instrument, det strukturerede indlån, den finansielle aktivitet eller den finansielle praksis udgør en stor risiko hvad angår forstyrrelse af finansieringsinstitutter, der anses for vigtige for den relevante kompetente myndigheds medlemsstats finansielle system, især under hensyntagen til den afdækningsstrategi, der anvendes af finansieringsinstitutterne hvad angår udstedelsen af det strukturerede indlån, herunder forkert prisfastsættelse af kapitalgarantien ved udløb eller de omdømmemæssige risici, som det strukturerede indlån eller praksissen eller aktiviteten udgør for finansieringsinstitutterne
- t) betydningen af det finansielle instruments eller det strukturerede indlån distribution som en finansieringskilde for udstederen eller finansielle institutioner
- u) om et finansielt instrument, struktureret indlån, en finansiell aktivitet eller en finansiell praksis udgør en særlig risiko for markedernes eller betalingssystemernes infrastruktur, herunder handels-, clearing- og afviklingssystemer, eller
- v) om et finansielt instrument, et struktureret indlån, en finansiell aktivitet eller en finansiell praksis kan udgøre en trussel mod investorernes tillid til det finansielle system.

AFDELING 2

Positionsforvaltningsbeføjelser

Artikel 22

ESMA's positionsforvaltningsbeføjelser

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

1. Ved anvendelsen af artikel 45, stk. 2, litra a), i forordning (EU) nr. 600/2014 er kriterierne og faktorerne til vurdering af, hvorvidt der foreligger en trussel mod de finansielle markeders ordentlige funktion og integritet, herunder råvaderivatmarkederne i overensstemmelse med målene i artikel 57, stk. 1, i direktiv 2014/65/EU og i relation til leveringsordninger for fysiske råvarer, eller mod stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen, følgende:
- a) tilstedeværelsen af alvorlige finansielle, monetære eller budgetmæssige problemer, der kan resultere i finansiell ustabilitet i en medlemsstat eller i et finansieringsinstitut, der anses for vigtigt for det globale finansielle system, herunder kreditinstitutter, forsikringsselskaber, leverandører af markedsinfrastruktur og porteføljeadministrations-selskaber med aktiviteter i Unionen, hvis disse problemer kan udgøre en trussel mod de finansielle markeders ordentlige funktion og integritet eller stabiliteten af det finansielle system i Unionen
- b) en kreditvurdering eller misligholdelse for så vidt angår en medlemsstat eller et kreditinstitut eller et andet finansieringsinstitut, der anses for vigtigt for det globale finansielle system, f.eks. forsikringsselskaber, leverandører af markedsinfrastruktur og porteføljeadministrations-selskaber med aktiviteter i Unionen, som skaber eller med rimelighed kan forventes at skabe alvorlig usikkerhed med hensyn til deres solvens
- c) betydeligt salgspres eller usædvanlig volatilitet, der skaber betydelige prisfald for et finansielt instrument, der vedrører kreditinstitutter eller andre finansieringsinstitutter, der anses for vigtige for det globale finansielle system, f.eks. forsikringsselskaber, leverandører af markedsinfrastruktur og porteføljeadministrations-selskaber med aktiviteter i Unionen, og statslige udstedere

- d) enhver skade på fysiske strukturer tilhørende vigtige finansielle udstedere, markedsinfrastrukturer, samt clearing- og afviklingssystemer eller kompetente myndigheder, som kan have negative og alvorlige konsekvenser for markederne, navnlig hvis skaderne skyldes naturkatastrofer eller terrorangreb
- e) en forstyrrelse af et betalingssystem eller en afviklingsproces, navnlig i forbindelse med interbankoperationer, der forårsager eller kan forårsage betydelige betalings- eller afviklingsforsinkelser eller manglende betaling eller afvikling i betalingssystemerne i Unionen, især hvis de kan medføre spredning af den finansielle eller økonomiske stress for et kreditinstitut eller andre finansieringsinstitutioner, der anses for vigtige for det globale finansielle system, f.eks. forsikringselskaber, leverandører af markedsinfrastruktur og porteføljeadministrationsselskaber, eller for en medlemsstat
- f) et væsentligt og pludseligt fald i udbuddet af en råvare eller en stigning i efterspørgslen efter en råvare, som forrykker balancen mellem udbud og efterspørgsel
- g) en væsentlig position i en bestemt råvare, der ejes af en person eller flere personer, der handler i forening, på en eller flere markedspladser, gennem en eller flere markedsdeltagere
- h) en markedsplads' manglende evne til at udøve sine egne positionsforvaltningsbeføjelser på grund af en hændelse vedrørende forretningsvidereførelse.

2. Ved anvendelsen af artikel 45, stk. 1, litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 er kriterierne og faktorerne til vurdering af en hensigtsmæssig reduktion af en position eller eksponering følgende:

- a) positionsindehavertypen, herunder producenter, forbrugere eller finansielle institutioner
- b) det finansielle instruments løbetid
- c) positionens størrelse i forhold til størrelsen af det relevante marked for råvaderivater
- d) positionens størrelse i forhold til størrelsen af markedet for den underliggende råvare
- e) hvorvidt positionen er kort eller lang, samt delta eller deltaintervaller
- f) positionens formål, i særdeleshed om positionen anvendes til afdækningsformål, eller om den ejes med henblik på finansiell eksponering
- g) en positionsindehavers erfaring med at eje positioner af en vis størrelse eller med at afsende eller modtage en given råvare
- h) de øvrige positioner, der ejes af den pågældende person, i det underliggende marked eller i samme derivat med forskellige løbetider
- i) markedets likviditet og foranstaltningens betydning for andre markedsdeltagere
- j) leveringsmåden.

3. Ved anvendelsen af artikel 45, stk. 3, litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 er kriterierne til vurdering af, i hvilke situationer der kan være risiko for regelarbitrage, følgende:

- a) om den samme kontrakt handles på en anden markedsplads eller OTC
- b) om en i alt væsentligt lignende kontrakt handles på en anden markedsplads eller OTC (lignende og indbyrdes forbundet, men ikke betragtet som en del af den samme fungible åbne positionssum)
- c) virkningerne af beslutningen på markedet for den underliggende råvare
- d) virkningerne af beslutningen for markeder og deltagere, der ikke er omfattet af ESMA's positionsforvaltningsbeføjelser, og
- e) den sandsynlige virkning for den ordentlige funktion og integritet af de markeder, der ikke berøres af ESMA's foranstaltninger.

4. Ved anvendelsen af artikel 45, stk. 2, litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 skal ESMA anvende de kriterier og faktorer, der er fastsat i stk. 1 i nærværende artikel, under hensyntagen til, om den påtænkte foranstaltning er en reaktion på en kompetent myndigheds undladelse af at handle eller mod en yderligere risiko, som den kompetente myndighed ikke på tilstrækkelig vis er i stand til at imødegå, jf. artikel 69, stk. 2, litra j) eller o), i direktiv 2014/65/EU.

Ved anvendelsen af første afsnit anses en kompetent myndighed for at undlade at handle, hvis den på baggrund af de beføjelser, den er tillagt, fuldt ud råder over tilstrækkelige reguleringsmæssige beføjelser til at imødegå truslen på tidspunktet for hændelsen, uden assistance fra en anden kompetent myndighed, men undlader at foretage en sådan handling.

En kompetent myndighed anses for at være ude af stand til på tilstrækkelig vis at imødegå en trussel, hvis en eller flere af de i artikel 45, stk. 10, litra a), i forordning (EU) nr. 600/2014 omhandlede faktorer optræder inden for den kompetente myndigheds jurisdiktion og i en eller flere andre jurisdiktioner.

KAPITEL VI

AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 23

Overgangsbestemmelser

1. Uanset artikel 5, stk. 1, skal de kompetente myndigheder fra denne forordnings ikrafttrædelse, og indtil den dato, fra hvilken den anvendes, foretage likviditetsvurderinger og offentliggøre resultatet af disse vurderinger, umiddelbart efter at de er blevet foretaget, i overensstemmelse med følgende tidsrammer:

- a) hvis den dato, på hvilken finansielle instrumenter handles første gang på en markedsplads i Unionen, er en dato, der ligger ikke under 10 uger før den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes, skal de kompetente myndigheder offentliggøre resultatet af vurderingerne senest 4 uger før den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes
- b) hvis den dato, på hvilken finansielle instrumenter handles første gang på en markedsplads i Unionen, er en dato, der falder inden for den periode, der begynder 10 uger før den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes, og ender dagen før den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes, skal de kompetente myndigheder offentliggøre resultatet af vurderingerne senest på den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes.

2. De i stk. 1 omhandlede vurderinger skal foretages som følger:

- a) hvis den dato, på hvilken finansielle instrumenter handles første gang på en markedsplads i Unionen, er en dato, der ligger ikke under 16 uger før den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes, skal vurderingerne være baseret på data, der foreligger for en referenceperiode på 40 uger, der begynder 52 uger før den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes
- b) hvis den dato, på hvilken finansielle instrumenter handles første gang på en markedsplads i Unionen, er en dato, der falder inden for den periode, der begynder 16 uger før den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes, og ender 10 uger før den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes, skal vurderingerne være baseret på data, der foreligger for den første fireugers handelsperiode for det finansielle instrument.
- c) hvis den dato, på hvilken finansielle instrumenter handles første gang på en markedsplads i Unionen, er en dato, der falder inden for den periode, der begynder 10 uger før den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes, og ender dagen før den dato, fra hvilken forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes, skal vurderingerne være baseret på de finansielle instrumenters handelshistorik eller handelshistorikken for andre finansielle instrumenter, der anses for at have egenskaber, der svarer til de pågældende finansielle instrumenters egenskaber.

3. De kompetente myndigheder, markedsoperatører og investeringsselskaber, herunder investeringsselskaber, der driver en markedsplads, skal anvende de i henhold til stk. 1 offentliggjorte oplysninger med henblik på artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014 indtil den 1. april i det år, der følger efter den dato, fra hvilken nævnte forordning anvendes.

4. I den i stk. 3 omhandlede periode skal de kompetente myndigheder sikre følgende for så vidt angår de i stk. 2, litra b) og c), omhandlede finansielle instrumenter:

- a) at de i henhold til stk. 1 offentliggjorte oplysninger fortsat er hensigtsmæssige ved anvendelsen af artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), i forordning (EU) nr. 600/2014
- b) at de i henhold til stk. 1 offentliggjorte oplysninger om fornødent ajourføres på grundlag af en længere handelsperiode og en mere omfattende handelshistorik.

*Artikel 24***Ikrafttræden**

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

Den anvendes fra den 3. januar 2018.

Artikel 23 anvendes dog fra datoen for denne forordnings ikrafttræden.

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

Udfærdiget i Bruxelles, den 18. maj 2016.

På Kommissionens vegne

Jean-Claude JUNCKER

Formand

BILAG

Data, der skal gives adgang til, til brug for vurderingen af, om der er et likvidt marked for aktier, depotbeviser, ETF'er og certifikater

Tabel 1

Symboltabel

Symbol	Datatype	Definition
{ALPHANUM-n}	Op til n alfanumeriske tegn	Fritekstfelt.
{ISIN}	12 alfanumeriske tegn	ISIN-kode i henhold til ISO 6166
{MIC}	4 alfanumeriske tegn	Markedsidentifikator i henhold til ISO 10383
{DATEFORMAT}	ISO 8601-datoformat	Datoer bør formateres i følgende format: ÅÅÅÅ-MM-DD.
{DECIMAL-n/m}	Decimaltal på op til n cifre i alt, hvoraf op til m cifre kan være decimaler	Numerisk felt til både positive og negative værdier. — Decimaltegnet er ».« (punktum). — Negative tal har »-« (minus) som fortegn. — Værdierne afrundes, trunkeles ikke.

Tabel 2

Specificering af de data, der skal gives adgang til, til brug for vurderingen af, om der er et likvidt marked for aktier, depotbeviser, ETF'er og certifikater

#	Felt	Oplysninger, der skal indberettes	Formater og standarder ved indberetning
1	Instrumentidentifikationskode	Kode, der anvendes til at identificere det finansielle instrument	{ISIN}
2	Instrumentets fulde navn	Det fulde navn på det finansielle instrument	{ALPHANUM-350}
3	Markedsplads	Segmentspecifik MIC for markedspladsen, hvis en sådan findes, eller operationel MIC.	{MIC}
4	MiFIR-identifikator	Identifikation af aktier og aktielignende instrumenter Aktier, jf. artikel 4, stk 1, nr. 44), litra a), i direktiv 2014/65/EU Depotbeviser, jf. artikel 4, stk 1, nr. 45), i direktiv 2014/65/EU ETF, jf. artikel 4, stk 1, nr. 46), i direktiv 2014/65/EU Certifikater , jf. artikel 2, stk. 1, nr. 27), i forordning (EU) nr. 600/2014	Aktier og aktielignende finansielle instrumenter: »SHRS« = aktier »ETFS« = ETF'er »DPRS« = depotbeviser »CRFT« = certifikater

#	Felt	Oplysninger, der skal indberettes	Formater og standarder ved indberetning
5	Indberetningsdag	Dato, som de data, der gives adgang til, vedrører Der skal gives adgang til data som minimum for følgende datoer: — tilfælde 1: den dag, der svarer til »dato for optagelse til handel eller første handelsdag«, jf. artikel 5, stk. 3, litra a) — tilfælde 2: den sidste dag i den fireugers periode, der begynder på »dato for optagelse til handel eller første handelsdag«, jf. artikel 5, stk. 3, litra b), nr. i) — tilfælde 3: den sidste handelsdag i hvert kalenderår, jf. artikel 5, stk. 3, litra b), nr. ii) — tilfælde 4: den dag, på hvilken en selskabshændelse får virkning, jf. artikel 5, stk. 3, litra b), nr. iii). For så vidt angår tilfælde 1 skal der gives estimater vedrørende felt 6-12, alt efter det enkelte tilfælde.	{DATEFORMAT}
6	Antal cirkulerende instrumenter	<i>Aktier og depotbeviser</i> Det samlede antal cirkulerende instrumenter. <i>ETF'er</i> Antal enheder udstedt til handel.	{DECIMAL-18/5}
7	Besiddelser, der overstiger 5 % af de samlede stemmerettigheder	<i>Kun aktier</i> Det samlede antal aktier svarende til besiddelser, der overstiger 5 % af udstederens samlede stemmerettigheder, medmindre en sådan besiddelse ejes af et institut for kollektiv investering eller en pensionskasse. Dette felt udfyldes kun, hvis der faktisk foreligger oplysninger.	{DECIMAL-18/5}
8	Instrumentets pris	<i>Kun aktier og depotbeviser</i> Instrumentets pris ved slutningen af indberetningsdagen. Prisen bør angives i euro.	{DECIMAL-18//13}
9	Udstedelsens størrelse	<i>Kun certifikater</i> Certifikatudstedelsens størrelse i euro.	{DECIMAL-18/5}
10	Antal handelsdage i perioden	Det samlede antal handelsdage, for hvilke der gives adgang til data	{DECIMAL-18/5}
11	Samlet omsætning	Den samlede omsætning i perioden	{DECIMAL-18/5}
12	Samlet antal transaktioner	Det samlede antal transaktioner i perioden	{DECIMAL-18/5}