

**KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) 2017/576****af 8. juni 2016****om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder om investeringsselskabers årlige offentliggørelse af oplysninger om handelssteders identitet og kvaliteten af ordreførelsen****(EØS-relevant tekst)**

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU <sup>(1)</sup>, særlig artikel 27, stk. 10, første afsnit, litra b), og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Det er væsentligt, at offentligheden og investorerne sættes i stand til at evaluere kvaliteten af et investeringsselskabs udførelsespraksis og til at identificere de fem vigtigste handelssteder, målt i omsætningsvolumen, hvor investeringsselskaberne har udført kundeordrer i det forudgående år. Af hensyn til muligheden for at foretage meningsfulde sammenligninger og analysere valget af de fem vigtigste handelssteder er det nødvendigt, at investeringsselskaberne offentliggør oplysninger særskilt for hver kategori af finansielle instrumenter. For fuldt ud at kunne evaluere strømmen af kundeordrer til handelsstederne bør investorerne og offentligheden være i stand til klart at identificere, hvorvidt investeringsselskabet for hver kategori af finansielle instrumenter selv var blandt de fem vigtigste handelssteder.
- (2) For fuldt ud at kunne vurdere kvaliteten af ordreførelsen på de handelssteder, som investeringsselskaber har anvendt til udførelse af kundeordrer, herunder handelssteder i tredjelande, er det hensigtsmæssigt, at investeringsselskaberne offentliggør de oplysninger, som kræves i henhold til denne forordning, i relation til markedspladser, prisstillere eller andre likviditetsudbydere eller til enheder, som i et tredjeland udfører en funktion svarende til én af de nævntes.
- (3) For at kunne fremlægge nøjagtige og sammenlignelige oplysninger er det nødvendigt at fastlægge kategorier af finansielle instrumenter baseret på de af deres karakteristika, som er relevante i offentliggørelsesøjemed. En kategori af finansielle instrumenter bør defineres tilstrækkeligt snævert til, at forskelle i ordreførelsesadfærden mellem kategorierne fremstår, men samtidig tilpas bredt til at sikre, at investeringsselskabernes indberetningsforpligtelse er rimelig. Under hensyntagen til bredden af kategorien af finansielle instrumenter, som er aktieinstrumenter, er det hensigtsmæssigt at opdele denne i underkategorier baseret på likviditet. Da likviditeten er en væsentlig faktor bag ordreførelsesadfærden og handelsstederne ofte konkurrerer om at tiltrække strømme af de hyppigst handlede aktier, er det hensigtsmæssigt, at aktieinstrumenter kategoriseres efter deres likviditet som opgjort i henhold til tick size-ordningen, jf. direktiv 2014/65/EU.
- (4) Det er hensigtsmæssigt, at investeringsselskaberne i forbindelse med offentliggørelsen af de fem vigtigste handelssteder, hvor de udfører kundeordrer, offentliggør oplysninger om volumen og antal for de ordrer, som de har udført på hvert handelssted, således at investorerne sættes i stand til at danne sig et billede af strømmen af kundeordrer fra selskabet til handelsstederne. Hvis et investeringsselskab for en eller flere kategorier af finansielle instrumenter kun udfører et meget lille antal ordrer, vil oplysninger om de fem vigtigste handelssteder hverken være særlig meningsfulde eller repræsentative for ordreførelsesordninger. Det er derfor hensigtsmæssigt at kræve af investeringsselskaberne, at de klart angiver de kategorier af finansielle instrumenter, for hvilke de udfører et meget lille antal ordrer.
- (5) For at undgå potentielt markedsfølsomme offentliggørelser af investeringsselskabets forretningsomfang bør oplysningerne om den udførte ordrevolumen og det udførte antal ordrer snarere end i absolutte værdier udtrykkes i procent af henholdsvis den samlede volumen og det samlede antal ordrer, som investeringsselskabet har udført i den pågældende kategori af finansielle instrumenter.

<sup>(1)</sup> EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349.

- (6) Det er hensigtsmæssigt at kræve af investeringsselskaberne, at de offentliggør oplysninger, som er relevante for deres ordredførelsesadfærd. For at sikre, at investeringsselskaberne ikke holdes ansvarlige for ordredførelsesbeslutninger, som de ikke er ansvarlige for, er det hensigtsmæssigt, at selskaberne for hver af de fem vigtigste handelssteder oplyser den procentdel af de udførte ordrer, hvor valget af handelssted blev angivet af kunderne.
- (7) Der findes flere faktorer, som kan påvirke investeringsselskabernes ordredførelsesadfærd, f.eks. tætte forbindelser mellem investeringsselskaberne og handelsstederne. I betragtning af disse faktorer potentielle vigtighed er det hensigtsmæssigt at kræve en analyse af sådanne faktorer i forbindelse med vurderingen af kvaliteten af ordredførelsen på hvert af handelsstederne.
- (8) De forskellige ordretyper kan udgøre et vigtigt element i forklaringen af, hvordan og hvorfor investeringsselskaberne udfører ordrer på et givet handelssted. De kan desuden påvirke måden, hvorpå et investeringsselskab fastlægger sine udførelsesstrategier, herunder programmering af smart order-routere med henblik på at opfylde de for sådanne ordrer gældende specifikke mål. Det er derfor hensigtsmæssigt, at der i forbindelse med indberetningen klart sondres mellem de forskellige kategorier af ordretyper.
- (9) På grund af de væsentlige forskelle med hensyn til den måde, hvorpå investeringsselskaberne opnår det bedst mulige resultat for på den ene side detailkunder, hvor selskaberne ved ordredførelsen først og fremmest må vurdere forhold som pris og omkostninger, og på den anden side professionelle kunder, er det af hensyn til en korrekt analyse af oplysninger vigtigt, at brugerne er i stand til at skelne mellem handelssteder, som anvendes til professionelle kunders ordrer, og handelssteder, som anvendes til detailkunders ordrer. Det er derfor hensigtsmæssigt, at oplysninger om de fem vigtigste handelssteder fremlægges særskilt for henholdsvis detailkunder og professionelle kunder, hvorved der bliver mulighed for at foretage en kvalitativ vurdering af ordrestrømmen til sådanne handelspladser.
- (10) For at opfylde den retlige forpligtelse til at sikre bedste udførelse (»best execution«) benytter investeringsselskaber ved anvendelse af kriteriet for bedste udførelse for professionelle kunder typisk ikke de samme handelssteder for værdipapirfinansieringstransaktioner (SFT'er) og andre transaktioner. Det skyldes, at SFT'er anvendes som finansieringskilde på den betingelse, at låntager tilbageleverer værdipapirer af samme type på et senere tidspunkt, og betingelserne for SFT'er defineres typisk bilateralt mellem modparterne forud for udførelsen. Udvalget af handelssteder for SFT'er er derfor mere begrænset end i forbindelse med andre transaktioner, idet det afhænger af de særlige betingelser, der defineres på forhånd mellem modparterne, og af, hvorvidt der specifikt er efterspørgsel efter de involverede finansielle instrumenter på disse handelssteder. Det er derfor hensigtsmæssigt, at investeringsselskaberne sammenfatter, offentliggør og særskilt indberetter de fem vigtigste handelssteder, målt i omsætningsvolumen, hvor de har udført SFT'er, således at der kan foretages en kvalitativ vurdering af ordrestrømmen til sådanne handelssteder. På grund af SFT'ers særlige karakter og sandsynligheden for, at deres store omfang vil forvride det mere repræsentative udsnit af kundetransaktioner (dvs. dem, som ikke involverer SFT'er), er det desuden nødvendigt at udelukke dem fra tabellerne vedrørende de fem vigtigste handelssteder, hvor investeringsselskaberne udfører andre kundeordrer.
- (11) Det er hensigtsmæssigt, at investeringsselskaberne offentliggør en vurdering af kvaliteten af ordredførelsen på alle de handelssteder, som selskabet har anvendt. Disse oplysninger vil give et klart billede af de udførelsesstrategier og -værktøjer, der anvendes til at vurdere kvaliteten af ordredførelsen på de pågældende handelssteder. Oplysningerne vil desuden sætte investorerne i stand til at vurdere effektiviteten af den overvågning, som investeringsselskaberne foranstalter i relation til handelsstederne.
- (12) Specielt i forbindelse med en vurdering ud fra en omkostningsmæssig synsvinkel af kvaliteten af ordredførelsen på hvert af handelsstederne er det relevant, at et investeringsselskab tillige gennemfører en analyse af de aftaler, som det har indgået med de pågældende handelssteder om foretagne eller modtagne betalinger samt rabatter eller modtagne naturalieydelse. Det er også hensigten, at en sådan vurdering skal gøre det muligt for offentligheden at få indsigt i, hvorledes sådanne aftaler påvirker investorernes omkostninger, og hvorledes de opfylder artikel 27, stk. 2, i direktiv 2014/65/EU.
- (13) Det er endvidere hensigtsmæssigt at fastlægge omfanget af en sådan offentliggørelse samt dennes væsentlige karakteristika, herunder investeringsselskabernes anvendelse af de oplysninger om kvaliteten af ordredførelsen, som handelsstederne offentliggør i henhold til Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/575 <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/575 af 8. juni 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU om markeder for finansielle instrumenter for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder om de oplysninger, som skal offentliggøres af handelssteder om kvaliteten af udførelsen af transaktioner (se side 152 i denne EUT).

- (14) Oplysninger om handelssteders identitet og kvaliteten af ordredførelsen bør offentliggøres en gang om året og vedrøre ordredførelsesadfærden for hver kategori af finansielle instrumenter med henblik på at opfange relevante ændringer i det foregående kalenderår.
- (15) Investeringselskaberne bør ikke forhindres i at anvende et supplerende indberetningsniveau, som er mere detaljeret, forudsat at denne supplerende indberetning tjener til at uddybe indberetningen i henhold til denne forordning og ikke erstatter denne.
- (16) Af konsekvenshensyn og for at sikre velfungerende finansmarkeder er det nødvendigt, at bestemmelserne i denne forordning og de tilsvarende nationale bestemmelser til gennemførelse i national ret af direktiv 2014/65/EU anvendes fra den samme dato.
- (17) Denne forordning er baseret på det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) har forelagt Kommissionen.
- (18) ESMA har gennemført åbne offentlige høringer om det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ligger til grund for denne forordning, analyseret de potentielle omkostninger og fordele i forbindelse hermed samt anmodet interessentgruppen for værdipapirer og markeder, der er nedsat i henhold til artikel 37 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010, om en udtalelse <sup>(1)</sup> —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

#### Artikel 1

#### Genstand

Ved denne forordning fastsættes der bestemmelser om indholdet af og formatet for de oplysninger, som investeringselskaberne skal offentliggøre en gang om året om kundeordrer, som de har udført på markedspladser, systematiske internalisatorer, prisstillere eller andre likviditetsudbydere eller enheder, som i et tredjeland udfører en funktion svarende til én af de nævntes.

#### Artikel 2

#### Definitioner

I denne forordning forstås ved:

- a) »passiv ordre«: en ordre, der er indført i ordrebogen, og som tilvejebragte likviditet
- b) »aggressiv ordre«: en ordre, der er indført i ordrebogen, og som optog likviditet
- c) »dirigeret ordre«: en ordre, hvor kunden forud for ordrens udførelse har angivet et bestemt handelssted.

#### Artikel 3

#### Oplysninger om de fem vigtigste handelssteder samt kvaliteten af ordredførelsen

1. Investeringselskaberne skal offentliggøre de fem vigtigste handelssteder, målt i omsætningsvolumen, for alle udførte kundeordrer fordelt på hver af de i bilag I omhandlede kategorier af finansielle instrumenter. Oplysninger vedrørende detailkunder offentliggøres i det format, der er fastsat i tabel 1 i bilag II, og oplysninger vedrørende professionelle kunder offentliggøres i det format, der er fastsat i tabel 2 i bilag II. Offentliggørelsen omfatter ikke ordrer i værdipapirfinansieringstransaktioner (STF'er) og skal indeholde følgende oplysninger:

- a) kategori af finansielle instrumenter

<sup>(1)</sup> 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).

- b) navn og identifikator for handelssted
- c) udført kundeordrevolumen på det pågældende handelssted i procent af samlet udført volumen
- d) udført antal kundeordrer på det pågældende handelssted i procent af samlet antal udførte ordrer
- e) procentdel af udførte ordrer, jf. litra d), som var passive og aggressive
- f) procentdel af ordrer, jf. litra d), som var dirigerede
- g) angivelse af, hvorvidt selskabet i gennemsnit har udført mindre end én handel pr. børsdag i det foregående år i den pågældende kategori af finansielle instrumenter.

2. Investeringselskaberne skal offentliggøre de fem vigtigste handelssteder, målt i omsætningsvolumen, for alle udførte kundeordrer i STF'er fordelt på hver af de i bilag I omhandlede kategorier af finansielle instrumenter i det format, der er fastsat i tabel 3 i bilag II. Offentliggørelsen skal indeholde følgende oplysninger:

- a) udført kundeordrevolumen på det pågældende handelssted i procent af samlet udført volumen
- b) udført antal kundeordrer på det pågældende handelssted i procent af samlet antal udførte ordrer
- c) angivelse af, hvorvidt investeringselskabet i gennemsnit har udført mindre end én handel pr. børsdag i det foregående år i den pågældende kategori af finansielle instrumenter.

3. Investeringselskaberne skal for hver kategori af finansielle instrumenter offentliggøre et resumé af analysen og de konklusioner, de drager på grundlag af deres grundige overvågning af kvaliteten af ordreførelsen på alle de handelssteder, hvor de i det foregående år har udført kundeordrer. Oplysningerne skal omfatte:

- a) en redegørelse for den relative betydning, som selskabet i forbindelse med vurderingen af kvaliteten af udførelsen har tillagt faktorerne pris, omkostninger, hurtighed og gennemførelsessandsynlighed, samt for eventuelle andre overvejelser, herunder kvalitative faktorer
- b) for så vidt angår handelssteder anvendt til ordreførelse, en beskrivelse af eventuelle tætte forbindelser, interessekonflikter og fælles ejerskab
- c) en beskrivelse af eventuelle særlige aftaler med handelssteder om foretagne eller modtagne betalinger samt rabatter eller modtagne naturalieydelse
- d) en redegørelse for de faktorer, som har medført en ændring i den liste over handelssteder, der er anført i selskabets ordreførelsespolitik, hvis en sådan ændring har fundet sted
- e) en redegørelse for, hvorledes ordreførelsen varierer alt efter kundekategori, såfremt selskabet behandler kundekategorier forskelligt og dette kan have betydning for ordreførelsesordningerne
- f) en redegørelse for, hvorvidt andre kriterier har haft forrang for aktuel pris og aktuelle omkostninger i forbindelse med udførelsen af kundeordrer, og hvorledes disse andre kriterier har bidraget til opnåelsen af det bedst mulige resultat i form af samlet vederlag til kunden
- g) en redegørelse for, hvorledes investeringselskabet har anvendt eventuelle oplysninger eller værktøjer vedrørende kvaliteten af ordreførelsen, herunder oplysninger offentliggjort i henhold til delegeret forordning (EU) 2017/575
- h) hvis det er relevant, en redegørelse for, hvorledes investeringselskabet har anvendt oplysninger fra en udbyder af konsolideret løbende handelsinformation etableret i henhold til artikel 65 i direktiv 2014/65/EU.

#### Artikel 4

#### Format

Investeringselskaberne skal offentliggøre de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 3, stk. 1 og 2, på deres websteder ved udfyldelse af skemaerne i bilag II i et maskinlæsbart elektronisk format, som kan downloades af offentligheden, og de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 3, stk. 3, på deres websteder i et elektronisk format, som kan downloades af offentligheden.

*Artikel 5***Ikrafttræden og anvendelse**

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

Den anvendes fra den 3. januar 2018.

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

Udfærdiget i Bruxelles, den 8. juni 2016.

*På Kommissionens vegne*  
Jean-Claude JUNCKER  
*Formand*

---

## BILAG I

**Kategorier af finansielle instrumenter**

- a) Aktier — aktier og depotbeviser
    - i) Tick size-likviditetsbånd 5 og 6 (fra 2 000 handler pr. dag)
    - ii) Tick size-likviditetsbånd 3 og 4 (fra 80 til 1 999 handler pr. dag)
    - iii) Tick size-likviditetsbånd 1 og 2 (fra 0 til 79 handler pr. dag)
  - b) Gældsinstrumenter
    - i) Obligationer
    - ii) Pengemarkedsinstrumenter
  - c) Rentederivater
    - i) Futures og optioner optaget til handel på en markedsplads
    - ii) Swaps, terminskontrakter og andre rentederivater
  - d) Kreditderivater
    - i) Futures og optioner optaget til handel på en markedsplads
    - ii) Andre kreditderivater
  - e) Valutaderivater
    - i) Futures og optioner optaget til handel på en markedsplads
    - ii) Swaps, terminskontrakter og andre valutaderivater
  - f) Strukturerede finansieringsinstrumenter
  - g) Aktiederivater
    - i) Futures og optioner optaget til handel på en markedsplads
    - ii) Swaps og andre aktiederivater
  - h) Securitiserede derivater
    - i) Warrants og certifikater
    - ii) Andre securitiserede derivater
  - i) Råvare- og emissionskvotederivater
    - i) Futures og optioner optaget til handel på en markedsplads
    - ii) Andre råvare- og emissionskvotederivater
  - j) Differencekontrakter
  - k) Exchange-traded products (ETP'er) (exchange-traded funds (ETF'er), exchange-traded notes (ETN'er) og exchange-traded commodities (ETC'er))
  - l) Emissionskvoter
  - m) Andre instrumenter
-

## BILAG II

Tabel 1

Instrumentkategori					
Her angives det, hvis i gennemsnit < 1 handel pr. børsdag i det foregående år	J/N				
De fem vigtigste handelssteder, målt i omsætningsvolumen (aftagende rækkefølge)	Andel af omsætningsvolumen i procent af samlet volumen i den pågældende kategori	Andel af udførte ordrer i procent af samlet antal i den pågældende kategori	Andel af passive ordrer	Andel af aggressive ordrer	Andel af dirigerede ordrer
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)					
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)					
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)					
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)					
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)					

Tabel 2

Instrumentkategori					
Her angives det, hvis i gennemsnit < 1 handel pr. børsdag i det foregående år	J/N				
De fem vigtigste handelssteder, målt i omsætningsvolumen (aftagende rækkefølge)	Andel af omsætningsvolumen i procent af samlet volumen i den pågældende kategori	Andel af udførte ordrer i procent af samlet antal i den pågældende kategori	Andel af passive ordrer	Andel af aggressive ordrer	Andel af dirigerede ordrer
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)					
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)					
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)					
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)					
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)					

Tabel 3

Instrumentkategori		
Her angives det, hvis i gennemsnit < 1 handel pr. børsdag i det foregående år	J/N	
De fem vigtigste handelssteder, målt i volumen (aftagende rækkefølge)	Andel af udført volumen i procent af samlet volumen i den pågældende kategori	Andel af udførte ordrer i procent af samlet antal i den pågældende kategori
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)		
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)		
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)		
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)		
Navn og stedidentifikator (MIC- eller LEI-kode)		