

# EES-STOFNANIR

## SAMEIGINLEGA EES-NEFNDIN

REGLUGERÐ EVRÓPUÞINGSINS OG RÁÐSINS (ESB) nr. 600/2014

2020/EES/20/01

frá 15. maí 2014

um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á reglugerð (ESB) nr. 648/2012 (\*)

EVROÞUPINGIÐ OG RÁÐ EVRÓPUSAMBANDSINS HAFAR,

með hliðsjón af sáttmálanum um starfshætti Evrópusambandsins, einkum 114. gr.,

með hliðsjón af tillögu framkvæmdastjórnarinnar,

eftir að hafa lagt drög að lagagerð fyrir þjóðþingin,

með hliðsjón af álitum Seðlabanka Evrópu (1),

með hliðsjón af álitum efnahags- og félagsmálanefndar Evrópusambandsins (2),

í samræmi við almenna lagasetningarmeðferð (3),

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Fjármálakreppan hefur afhjúpað bresti í gagnsæi fjármálamarkaða sem geta stuðlað að skaðlegum félagslegum og hagrænum áhrifum. Aukið gagnsæi er ein af sameiginlegu meginreglunum til að styrkja fjármálakerfið eins og staðfest er í yfirlýsingu G20-hópsins í London frá 2. apríl 2009. Til að auka gagnsæi og bæta starfsemi innri markaðarins fyrir fjármálagerninga ætti að setja nýjan ramma til að koma á samræmdum kröfum fyrir gagnsæi viðskipta á mörkuðum með fjármálagerninga. Þessi rammi ætti að samanstanda af heildstæðum reglum fyrir vítt svið fjármálagerninga. Hann ætti að koma til viðbótar kröfum um gagnsæi fyrir mæla og viðskipta með hlutabréf sem kveðið er á um í tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/39/EB (4).
- 2) Nefnd háttsettra embættismanna um fjármálaeftirlit í Evrópusambandinu, undir forystu Jacques de Larosière, hvatti Sambandið til þess að þróa samhæfðari samstæðu fjárhagsreglugerða. Með tilliti til uppbyggingar á evrópsku eftirliti í framtíðinni lagði leiðtogaráðið 18. og 19. júní 2009 áherslu á að þörf væri á því að koma á sameiginlegum evrópskum reglum sem giltu um allar fjármálastofnanir á innri markaðnum.
- 3) Nýja löggjöfin ætti því að samanstanda af tveimur ólíkum lagagerningum, tilskipun og þessari reglugerð. Til samans ættu báðir lagagerningarnir að mynda lagaramma um þær kröfur sem gilda eiga um verðbréfafyrirtæki, skipulega markaði og veitendur gagnaskýrsluþjónustu. Því ætti að túlka þessa reglugerð í ljósi tilskipunarinnar. Til að hægt sé að koma á sameiginlegum reglum fyrir allar stofnanir með tilliti til ákveðinna krafna og til að komast hjá mögulegri eftirlitshögnun, og jafnframt til að skapa meiri réttarvissu og einfalda reglur fyrir markaðsaðila, verður að byggja á lagagrunni sem gerir kleift að semja reglugerð. Til að ryðja úr vegi síðustu viðskiptahindrunum og til að komast hjá verulegri samkeppnisröskun, sem er til komin vegna mismunandi laga eftir löndum, og til að koma í veg fyrir nýjar hugsanlegar viðskiptahindranir og umtalsverða samkeppnisröskun, er því nauðsynlegt að samþykkja reglugerð sem kemur á samræmdum reglum sem gilda í

(\*) Þessi ESB-gerð birtist í Stjttíð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84. Hennar var getið í ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 78/2019 frá 29. mars 2019 um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn, sjá EES-viðbæti við Stjórnartíðindi Evrópusambandsins nr. 88, 31.10.2019, bls. 1.

(1) Stjttíð. ESB C 161, 7.6.2012, bls. 3.

(2) Stjttíð. ESB C 143, 22.5.2012, bls. 74.

(3) Afstaða Evrópuþingsins frá 15. apríl 2014 (hefur enn ekki verið birt í Stjórnartíðindunum) og ákvörðun ráðsins frá 13. maí 2014.

(4) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/39/EB frá 21. apríl 2004 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á tilskipunum ráðsins 85/611/EBE og 93/6/EBE og tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2000/12/EB og um niðurfellingu á tilskipun ráðsins 93/22/EBE (Stjttíð. ESB L 145, 30.4.2004, bls. 1).

öllum aðildarríkjum. Þessi réttargerð, sem gildir án frekari lögfestingar, miðar að því að stuðla á afgerandi hátt að snurðulausri starfsemi innri markaðarins og ætti af þessum sökum að vera byggð á 114. gr. sáttmálans um starfshætti Evrópusambandsins (SUSE) eins og hann er túlkaður í samræmi við samræmda dómaframkvæmd Evrópudómstólsins.

- 4) Með tilskipun 2004/39/EB er komið á reglum um að gera viðskipti með hlutabréf sem tekin eru til viðskipta á skipulegum markaði gagnsæ fyrir og eftir viðskipti og um skýrslugjöf til lögbærra yfirvalda um viðskipti með fjármálagerninga sem teknir eru til viðskipta á skipulegum markaði. Tilskipunina þarf að endurútfæra til að hún endurspeglí á tilhlýðilegan hátt þróun á fjármálamörkuðum og taki á veikleikum og loki smugum, sem m.a. komu í ljós í kreppunni á fjármálamörkuðum.
- 5) Ákvæði að því er varðar kröfur um gagnsæi í viðskiptum og reglusetningu þurfa að vera á formi laga, sem gilda án frekari lögfestingar, um öll verðbréfafyrirtæki sem ættu að fylgja samræmdum reglum á öllum mörkuðum Sambandsins, til að tryggja samræmda beitingu eins regluramma, til að efla traust á gagnsæi markaðanna hvarvetna í Sambandinu, til að draga úr reglugerðarflækjum og kostnaði verðbréfafyrirtækja við að fylgja reglum, einkum fjármálastofnana sem starfa yfir landamæri, og til að hindra röskun á samkeppni. Þessum reglusetningarmarkmiðum verður best náð með því að samþykkja reglugerð sem gildir án frekari lögfestingar og tryggir samræmd skilyrði því hún kemur í veg fyrir ólíkar landsbundnar kröfur sem gætu fylgt því að lögleiða tilskipun.
- 6) Mikilvægt er að tryggja að viðskipti með fjármálagerninga fari fram, eftir því sem hægt er, á skipulegum vettvöngum og að viðeigandi reglusetning gildi um alla slíka vettvanga. Á grundvelli tilskipunar 2004/39/EB þróuðust nokkur viðskiptakerfi sem reglukerfið náði ekki nægjanlega vel utan um. Um öll viðskiptakerfi með fjármálagerninga, t.d. einingar sem nú eru þekktar sem miðlaranet, ættu í framtíðinni að gilda viðeigandi reglusetning og þau ættu að fá starfsleyfi samkvæmt einni af gerðum marghliða viðskiptavettvanga eða starfsleyfi sem miðlaranet samkvæmt þeim skilyrðum sem eru sett fram í þessari reglugerð og í tilskipun 2014/65/ESB <sup>(1)</sup>.
- 7) Skýra ætti nánar skilgreiningarnar á skipulegum markaði og markaðstorgi fjármálagerninga og ættu þær að vera vel samræmdar innbyrðis til að endurspeglá þá staðreynd að þær nái í reynd yfir sömu skipulegu viðskiptastarfsemina. Skilgreiningarnar ættu að útiloka tvíhliða kerfi þar sem verðbréfafyrirtæki stofnar til sérhverra viðskipta fyrir eigin reikning, jafnvel þótt það aðhafist sem áhættulaus mótaðili sem stendur á milli kaupanda og seljanda. Skipulegum mörkuðum og markaðstorgum fjármálagerninga ætti ekki vera heimilt að framkvæma fyrir mæli viðskiptavina með eigið fé. Hugtakið „kerfi“ nær yfir alla markaði sem samanstanda af reglum og viðskiptavettvang og jafnframt þá sem aðeins starfa á grundvelli reglna. Skipulegum mörkuðum og markaðstorgum fjármálagerninga ber ekki skylda til að starfrækja „tæknilegt“ kerfi til að para tilboð og ættu að geta starfrækt aðrar viðskiptabókanir, þ.m.t. kerfi þar sem notendur geta stundað viðskipti gegn verðtilboðum sem þeir óska eftir frá mörgum söluaðilum. Markaður sem samanstendur aðeins af reglum um þætti sem tengjast aðild, töku gerninga til viðskipta, viðskiptum milli aðila, skýrslugjöf og, þar sem við á, skyldum um gagnsæi, er skipulegur markaður eða markaðstorg í skilningi þessarar reglugerðar og viðskiptin sem fara fram samkvæmt þessum reglum teljast hafa farið fram í kerfum skipulegs markaðar eða markaðstorgs fjármálagerninga. Hugtakið „kaup- og söluá huga“ ber að túlka í viðum skilningi og nær það yfir tilboð, verðtilboð og viðskiptaá huga.

Ein af mikilvægu kröfunum varðar skylduna að para viðskiptaá huga í kerfinu samkvæmt ófrávíkjanlegum reglum sem kerfisstjórnin setur. Sú krafa þýðir að viðskiptaá hugi er paraður samkvæmt reglum kerfisins eða samskiptaferlum kerfisins eða innri ferlum, þ.m.t. tölvuhugbúnaðarferlum. Hugtakið „ófrávíkjanlegar reglur“ merkir reglur sem gefur hinum skipulega markaði, rekstraraðila markaðar eða verðbréfafyrirtækinu, sem starfrækir markaðstorg fjármálagerninga ekkert svigrúm til að hafa áhrif á það hvernig viðskiptaá hugi kann að vera. Í skilgreiningunum er gerð krafa um að viðskiptaá hugi sé paraður þannig að það leiði til sammings sem verður þegar framkvæmd fer fram samkvæmt reglum kerfisins eða samskiptaferlum kerfisins eða innri ferlum þess.

- 8) Til að gera fjármálamarkaði Sambandsins gagnsærri og skilvirkari og til að tryggja jöfn samkeppnisskilyrði milli ýmissa vettvanga sem bjóða fjölbætta viðskiptaþjónustu er nauðsynlegt að taka í notkun nýjan flokk viðskiptavettvangs, þ.e. skipulegt markaðstorg fyrir skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður, og tryggja að hann sé tilhlýðilega reglufestur og að reglurnar um aðgang að honum séu án mismununar. Þessi ný flokkur er vítt skilgreindur og

<sup>(1)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á tilskipun 2002/92/EB og tilskipun 2011/61/ESB (Stjtuð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 349).

ætti því, nú og í framtíðinni, að geta tekið til allra gerða skipulegrar framkvæmdar og fyrirkomulags viðskipta sem samsvara ekki starfsemi eða reglum fyrirliggjandi vettvanga. Af þessum sökum þarf að innleiða viðeigandi skipulagskröfur og reglur um gagnsæi sem styðja skilvirka verðákvörðun. Nýi flokkurinn nær yfir kerfi sem geta haft viðskipti með afleiður sem eru hæfar til stöðustofnunar og nægilega seljanlegar.

Hann ætti ekki að taka til kerfa þar sem engin raunveruleg framkvæmd eða skipulagning á sér stað, á borð við tilkynningatöflur sem eru notaðar fyrir auglýsingar um kaup- og söluáhuga, aðrar einingar sem safna eða samnýta mögulegan kaup- og söluáhuga, rafræna staðfestingarþjónustu eftir viðskipti eða samþjöppun eignasafns sem dregur úr áhættu utan markaða í fyrirliggjandi afleiðueignasöfnum, án þess að breyta markaðsáhættu eignasafnanna. Ýmis fyrirtæki geta annast samþjöppun eignasafns sem hvorki þessi reglugerð sem slík né tilskipun 2014/65/ESB setur reglur um, t.d. miðlægir mótaðilar, afleiðuviðskiptaskrár og verðbréfafyrirtæki eða rekstraraðilar markaða. Rétt er að gera grein fyrir því að þegar verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða starfa að samþjöppun eignasafns gilda viss ákvæði þessarar reglugerðar og tilskipunar 2014/65/ESB ekki um samþjöppun eignasafns. Þar eð verðbréfamistöðvar koma til með að falla undir sömu kröfur og verðbréfafyrirtæki þegar þær veita vissa fjárfestingarþjónustu eða annast vissa fjárfestingarstarfsemi ættu ákvæði þessarar reglugerðar og tilskipunar 2014/65/ESB ekki að gilda um fyrirtæki sem ekki falla undir reglusetningu þeirra þegar þau annast samþjöppun eignasafns.

- 9) Þessi nýi flokkur, skipulegt markaðstorg, mun bætast við fyrirliggjandi gerðir viðskiptavettvanga. Meðan skipulegir markaðir og markaðstorg fjármálagerninga hafa ófrávikjanlegar reglur um framkvæmd viðskipta ætti rekstraraðili skipulegs markaðstorgs að framkvæma fyrirmæli að vild með fyrirvara, eftir atvikum, um kröfur um gagnsæi áður en að viðskiptum kemur og skyldunni um bestu framkvæmd. Af þessu leiðir að framfylgd viðskiptareglna, besta framkvæmd og skyldur um meðferð fyrirmæla viðskiptavina ættu að gilda um viðskipti á skipulegu markaðstorgi sem verðbréfafyrirtæki eða rekstraraðili markaðar starfrækir. Að auki ætti sérhver rekstraraðili markaðar með starfsleyfi til að starfrækja skipulegt markaðstorg að hlíta 1. kafla tilskipunar 2014/65/ESB hvað varðar skilyrði og verkferla við veitingu starfsleyfa fyrir verðbréfafyrirtæki. Verðbréfafyrirtækið eða rekstraraðili markaðar sem starfrækir skipulegt markaðstorg ætti að geta tekið ákvarðanir á tveimur stigum: í fyrsta lagi þegar hann ákveður að leggja fram tilboð hjá skipulegu markaðstorgi eða draga tilboðið til baka, og í öðru lagi þegar hann ákveður að para (*e. match*) tiltekið tilboð á móti tilboðum sem eru tiltækt í kerfinu á ákveðnum tíma, að því tilskildu að farið sé að tilteknum fyrirmælum frá viðskiptavinum og skyldum um bestu framkvæmd.

Þegar um ræðir kerfi sem parar tilboð viðskiptavina ætti rekstraraðilinn að geta ákveðið hvort, hvenær og hve mörg af tveimur eða fleiri tilboðum hann vilji para innan kerfisins. Í samræmi við 1., 2., 4. og 5. mgr. 20. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, og með fyrirvara um 3. mgr. 20. gr. 2014/65/ESB ætti fyrirtækið að geta auðveldað viðskipti milli viðskiptavina með því að færa saman tvær eða fleiri stöður í viðskiptum sem mögulega samrýmast viðskipaáhuga. Á báðum ákvörðunarstigum verður rekstraraðili skipulega markaðstorgsins að virða þær skyldur sem á honum hvíla skv. 18. gr. og 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Rekstraraðili markaðar eða verðbréfafyrirtæki sem starfrækir skipulegt markaðstorg ætti að gera notendum vettvangsins ljóst hvernig þeir muni taka ákvarðanir. Þar sem skipulegt markaðstorg er réttmætur viðskiptavettvangur ætti stjórnandi hans að vera hlutlaus. Því ætti verðbréfafyrirtækið eða rekstraraðili markaðar sem starfrækir skipulegt markaðstorg að vera háður kröfum sem varða framkvæmd án mismununar og ætti hvorki verðbréfafyrirtækinu né rekstraraðila markaðar sem starfrækir skipulega markaðstorgið, né neinni annarri einingu sem er hluti af sömu samstæðu eða lögaðila og verðbréfafyrirtækið eða rekstraraðili markaðar, að vera heimilt að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina á skipulegu markaðstorgi með því að nota eigið fé.

Í þeim tilgangi að greiða fyrir framkvæmd einna eða fleiri fyrirmæla viðskiptavina sem varða skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður sem ekki hefur verið lýst yfir að falli undir stöðustofnunarskylduna í samræmi við 5. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 Evrópuþingsins og ráðsins <sup>(1)</sup>, er rekstraraðila skipulegs markaðstorgs heimilt að nota pöruð miðlaraviðskipti í skilningi tilskipunar 2014/65/ESB, að því tilskildu að viðskiptavinurinn hafi samþykkt þá aðgerð. Með tilliti til ríkisskuldagerninga sem ekki er virkur markaður fyrir ætti verðbréfafyrirtæki eða rekstraraðili markaðar sem starfrækir skipulegt markaðstorg að geta stundað viðskipti fyrir eigin reikning, önnur en pöruð miðlaraviðskipti. Þegar pöruð miðlaraviðskipti eru notuð verður að fara að öllum kröfum um gagnsæi fyrir og eftir viðskipti, sem og skyldum um bestu framkvæmd. Rekstraraðili skipulegs markaðstorgs, eða eining sem er hluti af sömu samstæðu eða lögaðila og verðbréfafyrirtækið eða rekstraraðili markaðar, ætti ekki að vera í hlutverki innmiðlara á skipulega markaðstorginu sem hann starfrækir. Enn fremur ætti rekstraraðili skipulegs markaðstorgs að vera háður sömu skyldum og gilda um markaðstorg fjármálagerninga með tilliti til ábyrgðar stjórnunar mögulegra hagsmunaaðrekstra.

- 10) Skipuleg viðskipti ætti öll að fara fram á skipulegum vettvöngum og vera að fullu gagnsæ, bæði fyrir og eftir viðskipti. Tilhlýðilega kvarðaðar kröfur um gagnsæi þurfa því að gilda um hvaða gerð viðskiptavettvanga sem vera skal, og um alla fjármálagerninga sem þar ganga kaupum og sölum.

<sup>(1)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 648/2012 frá 4. júlí 2012 um OTC-afleiður, miðlæga mótaðila og afleiðuviðskiptaskrár (Stjútíð. ESB L 201, 27.7.2012, bls. 1).

- 11) Til að tryggja að meiri viðskipti fari fram gegnum skipulega viðskiptavettvanga og innmiðlara ætti að innleiða viðskiptaskyldu fyrir verðbréfafyrirtæki í þessari reglugerð vegna hlutabréfa sem tekin eru til viðskipta á skipulegum markaði eða verslað er með á viðskiptavettvangi. Slík viðskiptaskylda útheimtir að verðbréfafyrirtæki annist hvers konar viðskipti, þ.m.t. viðskipti fyrir eigin reikning og viðskipti þegar fyrirmæli viðskiptavina eru framkvæmd á skipulegum markaði, markaðstorgi fjármálagerninga, gegnum innmiðlara eða á jafngildum viðskiptavettvangi í þriðja landi. Þó ætti að veita undanþágu frá þeirri viðskiptaskyldu ef lögmæt ástæða er til þess. Þessar lögmætu ástæður eru þegar viðskipti eru ókerfisbundin, tilfallandi, óregluleg og sjaldgæf, eða þegar um tæknileg viðskipti er að ræða, t.d. feluviðskipti sem hafa ekki áhrif á verðákvörðunarferlið. Slíka undanþágu frá viðskiptaskyldu ætti ekki að nota til að sniðganga takmarkanirnar, sem teknar eru upp vegna undanþágu frá viðmiðunarverði og undanþágu frá umsömdu verði, eða til að starfrækja miðlaranet eða annað net.

Möguleikinn á að viðskipti fari fram gegnum innmiðlara er með fyrirvara um reglur um innmiðlara sem mælt er fyrir um í þessari reglugerð. Markmiðið er að ef verðbréfafyrirtækið sjálf uppfyllir viðeigandi viðmið, sem mælt er fyrir um í þessari reglugerð, til að teljast innmiðlari hvað þetta tiltekna hlutabréf varðar, geta viðskiptin farið fram á þann hátt; hins vegar ef verðbréfafyrirtækið telst ekki vera innmiðlari hvað þetta tiltekna hlutabréf varðar ætti það samt að geta annast viðskiptin gegnum annan innmiðlara ef það er í samræmi við skyldur um bestu framkvæmd og gefist kostur á því. Hér við bætist að til að tryggja að tilhlýðilegar reglur séu settar um marghliða viðskipti með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga ætti verðbréfafyrirtæki sem starfrækir innra pörunarkerfi á marghliða grundvelli að fá starfsleyfi sem markaðstorg fjármálagerninga. Rétt er að greina frá því að beita ætti ákvæðum um framkvæmd, sem sett eru fram í tilskipun 2014/65/ESB, á þann hátt að það hindri ekki viðskiptaskyldur samkvæmt þessari reglugerð.

- 12) Viðskipti með heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini, svipaða fjármálagerninga og önnur hlutabréf en þau sem tekin eru til viðskipta á skipulegum markaði fara í meginatriðum fram á sama hátt og uppfylla nánast sama efnahagslegan tilgang og viðskipti með hlutabréf sem tekin eru til viðskipta á skipulegum markaði. Ákvæði um gagnsæi sem eiga við um hlutabréf sem tekin eru til viðskipta á skipulegum mörkuðum ættu því einnig að taka til þessara fjármálagerninga.
- 13) Þótt almennt sé viðurkennt að reglur um undanþágu frá gagnsæi í viðskipta áður en þau fara fram séu nauðsynlegar til að stuðla að skilvirkri starfsemi markaða, verður að skoða gaumgæfilega núverandi undanþáguákvæði vegna hlutabréfa, sem gilda á grundvelli tilskipunar 2004/39/EB og reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 1287/2006 <sup>(1)</sup>, til að ganga úr skugga um hvort gildissvið þeirra og skilyrði eiga áfram við. Til að tryggja samræmda beitingu á undanþágu frá gagnsæi í viðskiptum með hlutabréf áður en þau fara fram og að lokum með aðra svipaða fjármálagerninga og afurðir sem ekki tengjast hlutum, fyrir tiltekin markaðslikön og gerðir og stærðir tilboða, ætti Evrópska eftirlitsstofnunin (Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin) sem komið var á fót með reglugerð (ESB) Evrópuþingsins og ráðsins nr. 1095/2010 <sup>(2)</sup> (ESMA), að meta hvort einstakar beiðnir um undanþágu samrýmast reglum sem mælt er fyrir um í þessari reglugerð og framseldum gerðum sem kveðið er á um í þessari reglugerð. Mat Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar ætti að vera í formi álits í samræmi við 29. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010. Að auki ætti Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin að endurskoða fyrirliggjandi undanþágur fyrir hlutabréf innan tiltekins frests og leggja fram mat samkvæmt sömu málsmeðferð. á því hvort þær eru enn í samræmi við reglurnar sem settar eru fram í þessari reglugerð og framseldum gerðum sem kveðið er á um í þessari reglugerð.
- 14) Fjármálakreppan afhjúpaði tiltekna bresti í því hvernig upplýsingar um viðskiptatækifæri og verð á fjármálagerningum, öðrum en hlutabréfum, eru aðgengilegar markaðsaðilum, einkum með tilliti til tímasetningar, fjölbreytileika í stærð, jafns aðgangs og áreiðanleika. Því ætti að innleiða í tæka tíð gagnsæiskröfur áður en viðskipti fara fram og að þeim loknum þar sem tekið er tillit til mismunandi einkenna og gerðar markaðar fyrir tilteknar gerðir fjármálagerninga, önnur en hlutabréf, og sem laga ætti að mismunandi gerðum viðskiptakerfa, þ.m.t. tilboðaskráakerfum, tilboðsdrifnum kerfum, blönduðum kerfum, reglulegum uppboðsviðskiptakerfum og radddrifnum kerfum. Til að koma á traustum ramma gagnsæis fyrir alla viðkomandi fjármálagerninga ættu þessi kerfi að gilda um skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi. Þess vegna ætti aðeins að vera hægt að fá undanþágu frá gagnsæi áður en viðskipti fara fram og aðlögun krafna í tengslum við frestun á birtingu í tilteknum afmörkuðum tilvikum.

<sup>(1)</sup> Reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 1287/2006 frá 10. ágúst 2006 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2004/39/EB að því er varðar skyldur fjárfestingarfyrirtækja varðandi skýrsluhald, tilkynningar um viðskipti, gagnsæi á markaði, skráningu fjármálagerninga á markaði og hugtök sem eru skilgreind að því er varðar þá tilskipun (Stjttð. ESB L 241, 2.9.2006, bls. 1).

<sup>(2)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 frá 24. nóvember 2010 um að koma á fót evrópsku eftirlitsyfirlaldi (Evrópska eftirlitsstofnunin á verðbréfamarkaði), um breytingu á ákvörðun nr. 716/2009/EB og um niðurfellingu á ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2009/77/EB (Stjttð. ESB L 331, 15.12.2010, bls. 84).

- 15) Nauðsynlegt er að koma á viðeigandi stigum gagnsæis í viðskiptum á mörkuðum fyrir skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir og afleiður til að greiða fyrir mati á afurðum og jafnframt tryggja skilvirkni verðmyndunar. Samsettar fjármálaafurðir ættu einkum að ná yfir eignavarin verðbréf eins og þau eru skilgreind í 5. mgr. 2. gr. reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 809/2004 <sup>(1)</sup>, sem m.a. taka til skuldavafninga.
- 16) Til að tryggja að samræmdum skilyrðum sé beitt um ólíka viðskiptavettvanga ættu sömu kröfur um gagnsæi fyrir og eftir viðskipti að gilda um mismunandi gerðir vettvanga. Þessar gagnsæiskröfur ætti að aðlaga mismunandi gerðum fjármálagerninga, þ.m.t. hlutabréfum, skuldabréfum og afleiðum með tilliti til hagsmuna fjárfesta og útgefanda, þ.m.t. útgefanda ríkisskuldabréfa, sem og seljanleika á markaði. Kröfurnar ætti að aðlaga mismunandi gerðum viðskipta, þ.m.t. tilboðaskráakerfum, tilboðsdrifnum kerfum, s.s. beiðnum um verðtilboð, blönduðum kerfum og raddrífnum kerfum, og hafa hliðsjón af stærð viðskipta, þ.m.t. veltu, og öðrum viðeigandi viðmiðum.
- 17) Til að komast hjá hvers konar neikvæðum áhrifum á verðmyndunarferlið er nauðsynlegt að taka upp viðeigandi kerfi um hámarks magn tilboða sem lögð eru inn í kerfi sem grundvallast á þeirri viðskiptaaðferð að verð er ákvarðað í samræmi við viðmiðunarverð og fyrir viss umsamin viðskipti. Þetta kerfi ætti hafa tvöfalt hámark þar sem hámarks magn er notað fyrir hvern viðskiptavettvang sem nýtir þessar undanþágur þannig að aðeins viss hundradshluti viðskipta getur farið fram á hverjum viðskiptavettvangi, og að auki ætti að nota heildarhámark sem, væri farið yfir þau, myndi leiða til þess að nýtingu þessara undanþága yrði frestað alls staðar í Sambandinu. Hvað þessi umsömdu viðskipti varðar ætti aðeins að nota kerfið fyrir viðskipti sem eiga sér stað innan gildandi magnvegens verðbils sem kemur fram í tilboðaskrá eða verðtilboðum viðskiptavaka viðskiptavettvangsins sem starfrækja það kerfi. Kerfið ætti að útiloka umsamin viðskipti með illseljanleg hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini eða aðra svipaða fjármálagerningum og þau viðskipti sem háð eru öðrum skilyrðum en gildandi markaðsverði þar sem þau eiga ekki þátt í verðmyndunarferlinu.
- 18) Til að tryggja að OTC-viðskipti skaði ekki skilvirka verðákvörðun eða gagnsæ, jöfn skilyrði milli viðskiptaaðferða ættu viðeigandi forviðskiptakröfur um gagnsæi að gilda um verðbréfafyrirtæki sem stunda viðskipti fyrir eigin reikning með OTC-fjármálagerninga, svo fremi þau geri það í krafti stöðu sinnar sem innmiðlarar, enda sé það í tengslum við hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini eða aðra svipaða fjármálagerninga á virkum markaði, skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi á virkum markaði.
- 19) Verðbréfafyrirtæki sem framkvæmir fyrirmæli viðskiptavina sinna með því að nota eigið fé ætti að teljast innmiðlari nema viðskiptin fari fram utan viðskiptavettvangs og séu tilfallandi, sértæk og óregluleg. Því ætti að skilgreina innmiðlara sem verðbréfafyrirtæki sem verslar fyrir eigin reikning, skipulega, oft, kerfisbundið og í verulegum mæli, með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina sinna utan viðskiptavettvangs. Kröfur vegna innmiðlara í þessari reglugerð ættu aðeins að gilda um verðbréfafyrirtæki í tengslum við hvern einstakan fjármálagerning, t.d. á grundvelli ISIN-kóða, þar sem fyrirtækið er innmiðlari. Til að tryggja hlutlæga og skilvirka beitingu skilgreiningarinnar á innmiðlara á verðbréfafyrirtæki ættu að vera til fyrirframákveðin viðmiðunarmörk fyrir innmiðlun þar sem nákvæmlega er tilgreint hvað átt er við með oft, kerfisbundið og í verulegum mæli.
- 20) Meðan skipulegt markaðstorg er hvert það kerfi eða aðstaða sem leiðir saman margvíslegan kaup- og söluáhuga þriðju aðila í kerfinu ætti innmiðlari ekki að hafa heimild til að para kaup- og söluáhuga þriðju aðila. Til dæmis ætti að líta á svokallaðan vettvang fyrir einn viðskiptamann, þar sem viðskiptin eru alltaf við eitt verðbréfafyrirtæki, sem innmiðlara ef hann uppfyllir kröfurnar í þessari reglugerð. Þó ætti ekki að líta á svokallaðan vettvang fyrir marga viðskiptamenn, þar sem margir viðskiptamenn starfa sín á milli fyrir sama fjármálagerning, sem innmiðlara.
- 21) Innmiðlarar ættu að geta ákveðið, á grundvelli viðskiptastefnu sinnar, á hlutlægan hátt og án mismununar, hvaða viðskiptavinum þeir veita aðgang að verðtilboðum sínum, og greina á milli flokka viðskiptavina, og ættu einnig að hafa rétt til að skilja á milli viðskiptavina, t.d. hvað greiðslufallsáhættu varðar. Innmiðlurum ætti ekki að bera skylda til að birta föst verðtilboð, framkvæma fyrirmæli viðskiptavina og veita aðgang að verðtilboðum sínum vegna viðskipta með eigið fé

<sup>(1)</sup> Reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 809/2004 frá 29. apríl 2004 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/71/EB að því er varðar upplýsingar í lýsingum, svo og framsetningu þeirra, upplýsingar felldar inn með tilvísun, og opinbera birtingu slíkra lýsinga, svo og dreifingu auglýsinga (Stjtið. ESB L 149, 30.4.2004, bls. 1).

umfram eðlilega markaðsstærð, og viðskipti með aðra gerninga en hlutabréfagerninga umfram þá stærðargráðu sem sérstaklega á við um fjármálagerningana. Lögbær yfirvöld ættu að hafa eftirlit með því að innmiðlarar ræki skyldur sínar og hafi tiltækar upplýsingar sem geri þeim kleift að annast slíkt eftirlit

- 22) Markmið þessarar reglugerðar er ekki að krefjast þess að reglum um gagnsæi áður en viðskipti fara fram sé beitt um viðskipti á OTC-grunni, að undanskildum þeim sem fara fram um innmiðlara.
- 23) Markaðsgögn ættu að vera aðgengileg notendum á auðveldan og greiðan hátt og á formi sem er eins sundurgreint og mögulegt er til að fjárfestar og veitendur gagnþjónustu, sem þjóna þörfum þeirrar, geti aðlagð gagnalausnir eftir því sem kostur gefst. Því ætti að gera for- og eftirviðskiptagögn í þágu gagnsæis aðgengileg almenningi á sundurgreindan hátt til að draga úr kostnaði markaðsaðila við gagnakaup.
- 24) Aðildarríkin og Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ættu að beita til fulls tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 95/46/EB <sup>(1)</sup> og reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (EB) nr. 45/2001 <sup>(2)</sup> í tengslum við skipti, sendingu og vinnslu persónuupplýsinga innan ramma þessarar reglugerðar, einkum IV. bálk.
- 25) Að teknu tilliti til samkomulags leiðtogafundar G20-hópsins í Pittsburgh 25. september 2009 um að færa viðskipti með staðlaða OTC-afleiðusamninga í kauphallir eða á rafræna viðskiptavettvanga eftir því sem við á, ætti að skilgreina formlega reglunefndarmeðferð til að heimila viðskipti milli fjárhagslegra mótaðila og stórra, ófjárhagslegra mótaðila með allar afleiður sem hafa verið viðurkenndar hæfar til stöðustofnunar og nægjanlega seljanlegar til að þær megi setja á mismunandi viðskiptavettvanga, með fyrirvara um sambærilega reglusetningu, og sem gera þátttakendum kleift að eiga viðskipti við marga mótaðila. Við mat á nægilegum seljanleika ætti að taka mið af einkennum markaðarins á landsvísi, þ.m.t. atriðum á borð við fjölda og tegundir markaðsaðila á tilteknum markaði og einkennum viðskipta, t.d. stærð og tíðni viðskipta á þeim markaði.

Virkur markaður með afurðaflokk afleiðna einkennist af miklum fjölda virkra markaðsaðila, þ.m.t. viðeigandi blöndu aðila sem útvega lausafé og þeirra sem veita því viðtöku með tilliti til fjölda afurða sem viðskipti eru með, sem versla oft með þessar afurðir í stærðum sem er ekki miklar að umfangi. Mikill fjöldi fyrirliggjandi kaup- og sölutilboða í viðkomandi afleiddri afurð, sem leiðir til lítils verðbils fyrir viðskipti af venjulegri markaðsstærð, ætti að vera vísbending um slíka markaðsstarfsemi. Við mat á nægilegum seljanleika ætti að taka tillit til þess að seljanleiki afleiddrar afurðar getur verið mjög breytilegur eftir markaðsskilyrðum og líftíma hennar.

- 26) Að teknu tilliti til samkomulags leiðtogafundar G20-hópsins í Pittsburgh 25. september 2009 um að færa viðskipti með staðlaða OTC-afleiðusamninga í kauphallir eða á rafræna viðskiptavettvanga eftir því sem við á, og að teknu tilliti til tiltölulega minni seljanleika ýmissa OTC-afleiðna er rétt að ákveða hæfilegan fjölda viðurkenndra vettvanga þar sem hægt er að stunda viðskipti samkvæmt þessari skuldbindingu. Allir viðurkenndir viðskiptavettvangar ættu að falla undir vel samræmdar lögboðnar skipulags- og rekstrarkröfur, fyrirkomulag til að draga úr hagsmunaréakstrum, eftirlit með allri viðskiptastarfsemi, gagnsæi fyrir og eftir viðskipti, sem sérstaklega er lagað að ólíkum fjármálagerningum og gerðum viðskiptakerfa, og gera mögulegt að margvíslegar viðskiptastöður þriðja aðila geti mæst (e. *interact*). Þó ætti að kveða á um þann möguleika að rekstraraðilar viðskiptavettvanga skipuleggi viðskipti samkvæmt þeirri skuldbindingu milli margra þriðju aðila með valfrjálsum hætti, til að bæta skilyrði fyrir framkvæmd og seljanleika.
- 27) Skyldan til að ljúka viðskiptum með afleiður sem tilheyra afleiðuflokki sem lýst hefur verið yfir að falli undir viðskiptaskyldu á skipulegum markaði, markaðstorgi fjármálagerninga, skipulegu markaðstorgi eða viðskiptavettvangi í þriðja landi, ætti ekki að gilda um þá þætti þjónustu til að draga úr áhættu að viðskiptum loknum en stuðla ekki að verðmyndun og sem draga úr markaðstengdri áhættu sem fylgt getur eignasöfnum afleiða, þ.m.t. eignasöfnum með OTC-afleiður í samræmi við reglugerð (ESB) nr. 648/2012, án þess að breyta markaðsáhættu eignasafnanna. Hér við bætist að þessari reglugerð er ekki ætlað að koma í veg fyrir notkun annarrar áhættuminnkandi þjónustu að viðskiptum loknum þótt rétt sé að vera með sértækt ákvæði um samþjöppun eignasafns.

<sup>(1)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 95/46/EB frá 24. október 1995 um vernd einstaklinga í tengslum við vinnslu persónuupplýsinga og um frjálsa miðlun slíkra upplýsinga (Stjtið. EB L 281, 23.11.1995, bls. 31).

<sup>(2)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (EB) nr. 45/2001 frá 18. desember 2000 um vernd einstaklinga í tengslum við vinnslu persónuupplýsinga, sem stofnanir og aðilar Bandalagsins hafa unnið, og um frjálsa miðlun slíkra upplýsinga (Stjtið. EB L 8, 12.1.2001, bls. 1).

- 28) Viðskiptaskyldan sem kveðið er á um fyrir þessar afleiður ætti að gera skilvirka samkeppni milli viðurkenndra viðskiptavettvanga mögulega. Því ættu þessir viðskiptavettvangar ekki að geta krafist einkaréttar á neinum afleiðum sem falla undir þessa viðskiptaskyldu og hindra þannig að aðrir viðskiptavettvangar bjóði upp á viðskipti með þessa fjármálagerninga. Til að tryggja virka samkeppni milli viðskiptavettvanga með afleiður er mikilvægt að aðgangur þessara vettvanga að miðlægum mótaðila sé með gagnsæjum hætti og án mismununar. Aðgangur án mismununar að miðlægum mótaðila ætti að þýða að viðskiptavettvangur eigi rétt á meðferð án mismununar með tilliti til þess hvernig farið er með samninga sem ganga kaupum og sölum á honum í tengslum við tryggingarkröfur og skuldajöfnun samninga sem eru jafngildir fjárhagslega, samnýtta tryggingarþekju með samsvarandi samningum sem sami miðlægi mótaðili stöðustofnar og stöðustofnargjöld án mismununar.
- 29) Til viðbótar við valdheimildir lögbærra yfirvalda ætti að vera fyrir hendi skýrt fyrirkomulag sem gerir kleift að banna eða takmarka markaðssetningu, dreifingu og sölu á hvers konar fjármálagerningum eða samsettum innstæðum, sem valda verulegum áhyggjum að því er varðar vernd fjárfesta, eðlilega starfsemi og heilbrigði fjármálamarkaða eða hrávörumarkaða, stöðugleika fjármálakerfisins í heild eða að hluta, og jafnframt ættu að vera fyrir hendi viðeigandi samræmingar- og viðbragðheimildir fyrir Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, eða þegar um er að ræða samsettar innstæður, Evrópsku eftirlitsstofnunina (Evrópsku bankaeftirlitsstofnunina) sem komið var á fót með reglugerð (ESB) nr. 1093/2010 Evrópuþingsins og ráðsins <sup>(1)</sup>. Beiting slíkra heimilda af hálfu lögbærra yfirvalda og, í undantekningar-tilvikum, Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar eða Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar, ætti að vera háð því að vissum sértækum skilyrðum sé fullnægt. Ef þessi skilyrði eru uppfyllt ættu lögbær yfirvöld eða, í undantekningar-tilvikum, Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin eða Evrópska bankaeftirlitsstofnunin, að geta tekið ákvörðun um bann eða takmörkun í varúðarskyni áður en fjármálagerningur eða samsett innstæða hefur verið markaðssett, dreift eða seld viðskiptavinum.

Þessar valdheimildir fela ekki í sér neinar kröfur um að lögbært yfirvald, Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin eða Evrópska bankaeftirlitsstofnunin innleiði eða noti afurðasamþykki eða -leyfisveitingu og fría verðbréfafyrirtæki ekki þeirri ábyrgð að hlíta öllum viðeigandi kröfum sem mælt er fyrir um í þessari reglugerð og tilskipun 2014/65/ESB. Eðlilega virkni og heilbrigði hrávörumarkaða ætti að telja með sem viðmið fyrir íhlutun lögbærra yfirvalda til að hægt sé að grípa til aðgerða til að sporna gegn hugsanlegum neikvæðum utanaðkomandi áhrifum á hrávörumarkaði sem fylgja starfsemi á fjármálamörkuðum. Þetta gildir einkum um landbúnaðarhrávörumarkaði en tilgangurinn með þeim er að tryggja öruggt framboð matvæla fyrir almenning. Í þessum tilvikum ætti að samhæfa aðgerðir með þeim yfirvöldum sem bera ábyrgð á viðkomandi hrávörumörkuðum.

- 30) Lögbær yfirvöld ættu að tilkynna Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni um hvers konar atriði í beiðnum þeirra um að minnka stærð stöðu í afleiðusamningi og jafnframt um hvers konar sértækar takmarkanir og fyrirframstöðutakmarkanir til að efla samræmingu og samleitni við beitingu þessara valdheimilda. Mikilvægar upplýsingar um allar fyrirframstöðutakmarkanir sem lögbært yfirvald notar ætti að birta á vefsetri Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar.
- 31) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ætti að geta óskað eftir upplýsingum frá hvaða aðila sem er um stöðu hans í afleiðusamningi, biðja um að þessi staða sé minnkuð, sem og að takmarka möguleika aðila á framkvæma einstök viðskipti í tengslum við hrávöruafleiður. Þá ætti Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin að tilkynna viðkomandi lögbærum yfirvöldum um aðgerðir sem hún hyggst grípa til og birta þær aðgerðir.
- 32) Upplýsingar um viðskipti með fjármálagerninga ætti að tilkynna lögbærum yfirvöldum til að gera þeim kleift að greina og rannsaka tilraunir til markaðssvika, hafa eftirlit með heiðarlegri og eðlilegri starfsemi markaða, sem og starfsemi verðbréfafyrirtækja. Umfang þessa eftirlits tekur til allra fjármálagerninga sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi og fjármálagerninga þar sem undirliggjandi þáttur er fjármálagerningur sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, eða þar sem undirliggjandi þáttur er vísitala eða karfa sem samanstendur af fjármálagerningum sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi. Þessi skylda ætti að eiga við hvort sem slík viðskipti með einhverja þessara fjármálagerninga fóru fram á viðskiptavettvangi eða ekki. Til að komast hjá óþarfa rekstrarlegu álagi á verðbréfafyrirtæki ætti að undanskilja fjármálagerninga sem erfitt er að stunda markaðssvik með frá skýrslugjafarskyldunni. Í tilkynningunum ætti að nota auðkenni lögaðila í samræmi við skuldbindingar G20-hópsins. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ætti að skýra framkvæmdastjórninni frá því hvernig slík skýrslugjöf til lögbæru yfirvaldanna virkar og framkvæmdastjórnin ætti að gera ráðstafanir til að leggja til breytingar eftir því sem við á.

<sup>(1)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1093/2010 frá 24. nóvember 2010 um að koma á fót evrópskri eftirlitsstofnun (Evrópska bankaeftirlitsstofnunin), um breytingu á ákvörðun nr. 716/2009/EB og niðurfellingu ákvörðunar framkvæmdastjórnarinnar 2009/78/EB (Stjútíð. ESB L 331, 15.12.2010, bls. 12).

- 33) Rekstraraðili viðskiptavettvangs ætti að láta lögbæru yfirvaldi sínu í té tilvísunargögn fyrir viðkomandi fjármálagerning. Þessar tilkynningar ættu lögbær yfirvöld að senda Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni án tafar, sem ætti að birta þær þegar í stað á vefsetri sínu til að gera Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni og lögbærum yfirvöldum kleift að nota og greina viðskiptaskýrslur og skiptast á þeim.
- 34) Til að þjóna tilgangi sínum sem tæki til að hafa eftirlit með markaði ætti viðskiptaskýrslunum að tilgreina deili á aðilanum sem hefur tekið fjárfestingarákvörðunina og jafnframt á þeim sem bera ábyrgð á framkvæmd hennar. Fyrir utan gagnsæisreglurnar sem kveðið er á um í reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 236/2012 <sup>(1)</sup>, veitir auðkenning á skortsölu gagnlegar viðbótarupplýsingar sem gera lögbærum yfirvöldum kleift að hafa eftirlit með umfangi skortsölu. Lögbær yfirvöld þurfa að hafa fullan aðgang að skýrslum á öllum stigum við framkvæmd fyrirmæla, frá upphafsákvörðun um viðskipti til framkvæmdar þeirra. Því ættu verðbréfafyrirtæki að halda skrár um öll fyrirmæli og öll viðskipti með fjármálagerninga og allir rekstraraðilar viðskiptavettvanga eru skyldugir til að halda skrár um öll fyrirmæli sem berast til kerfa þeirra. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ætti að samræma upplýsingaskiptin á milli lögbærra yfirvalda til að tryggja að þau hafi aðgang að öllum viðskiptaskráum og fyrirmælum, þ.m.t. þeim sem stofnað er til á vettvöngum sem starfræktir eru utan yfirráðasvæðis þeirra með fjármálagerninga sem falla undir eftirlit þeirra.
- 35) Forðast ætti tvöfalda skýrslugjöf um sömu upplýsingar. Skýrslur sem sendar eru til afleiðuviðskiptaskráa, sem eru skráðar eða viðurkenndar í samræmi við reglugerð (ESB) nr. 648/2012 fyrir viðkomandi fjármálagerninga og sem hafa að geyma allar tilskildar upplýsingar að því er varðar skýrslugjöf um viðskipti, ætti ekki að þurfa að tilkynna lögbærum yfirvöldum heldur ættu afleiðuviðskiptaskrár að senda þeim þær. Breyta ætti reglugerð (ESB) nr. 648/2012 til samræmis við það.
- 36) Öll upplýsingaskipti eða sending upplýsinga af hálfu lögbærra yfirvalda ættu að vera í samræmi við reglur um flutning persónuupplýsinga eins og mælt er fyrir um í tilskipun 95/46/EB. Öll upplýsingaskipti eða sending upplýsinga af hálfu Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar ætti að vera í samræmi við flutning persónuupplýsinga eins og mælt er fyrir um í reglugerð (ESB) nr. 45/2001, sem ætti að gilda að fullu um vinnslu persónuupplýsinga að því er þessa reglugerð varðar.
- 37) Reglugerð (ESB) nr. 648/2012 mælir fyrir um viðmið um það hvenær flokkar OTC-afleiðna ættu að falla undir stöðustofnunar skylduna. Þetta kemur í veg fyrir röskun á samkeppni með því að krefjast aðgangs án mismununar að miðlægum mótaðilum sem bjóða viðskiptavettvöngum upp á stöðustofnun OTC-afleiðna og aðgang án mismununar að viðskiptaupplýsingum viðskiptavettvanga til miðlægra mótaðila sem bjóða upp á stöðustofnun OTC-afleiðna. Þar eð OTC-afleiður eru skilgreindar sem afleiðusamningar sem ekki eru viðskipti með á skipulegum markaði er þörf á að taka upp svipaðar kröfur fyrir skipulega markaði samkvæmt þessari reglugerð. Afleiður sem viðskipti eru með á skipulegum mörkuðum ættu einnig að vera stöðustofnaðar miðlægt.
- 38) Í viðbót við kröfurnar í tilskipun 2004/39/EB og tilskipun 2014/65/ESB sem hindra að aðildarríki takmarki óþarflega aðgang að innviðum að viðskiptum loknum, t.d. miðlægum mótaðila og uppgjörsfyrirkomulagi, er nauðsynlegt að þessi reglugerð ryðji úr vegi ýmsum öðrum viðskiptahindrunum sem hægt er að nota til að hindra samkeppni í tengslum við stöðustofnun fjármálagerninga. Til að komast hjá hvers konar mismunun ættu miðlægir mótaðilar að samþykka að stöðustofna viðskipti sem framkvæmd eru á mismunandi viðskiptavettvöngum, að því marki sem þessir vettvangar uppfylla þær rekstrar- og tækniröfur sem miðlægi mótaðillinn gerir, þ.m.t. kröfur um áhættustýringu. Miðlægur mótaðili ætti að veita aðgang, að uppfylltum vissum viðmiðum um aðgang sem tilgreind eru í tæknilegum eftirlitsstöðlum. Að því er varðar nýstofnaða miðlæga mótaðila sem hafa fengið starfsleyfi eða viðurkenningu til styttri tíma en til þriggja ára þegar þessi reglugerð öðlast gildi, að því er varðar framseljanleg verðbréf og peningamarkaðsgerninga ættu lögbær yfirvöld að hafa möguleika á að samþykka umbreytingartímabil, sem nemur allt að tveimur og hálfu ári, áður en þau standa frammi fyrir fullum aðgangi án mismununar í tengslum við framseljanleg verðbréf og peningamarkaðsgerninga. Ef miðlægur mótaðili kys að nýta sér umbreytingarfyrirkomulagið ætti hann þó ekki að geta notið aðgangsréttar að viðskiptavettvangi samkvæmt þessari reglugerð á meðan það umbreytingarfyrirkomulag varir. Enn fremur þá ætti enginn viðskiptavettvangur með nán tengsl við þann miðlæga mótaðila að geta notið aðgangsréttar að viðskiptavettvangi samkvæmt þessari reglugerð á meðan það umbreytingarfyrirkomulag varir.

(1) Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 236/2012 frá 14. mars 2012 um skortsölu og tiltekna þætti skuldtrygginga (Stjtið. ESB L 86, 24.3.2012, bls. 1).



- 39) Í reglugerð (ESB) nr. 648/2012 er mælt fyrir um við hvaða aðstæður ætti að veita OTC-afleiðum aðgang án mismununar milli miðlægra mótaðila og viðskiptavettvanga. Í reglugerð (ESB) nr. 648/2012 eru OTC-afleiður skilgreindar sem afleiður sem ekki eru framkvæmd viðskipti með á skipulegum markaði eða markaði í þriðja landi sem telst jafngildur skipulegum markaði í samræmi við 6. mgr. 19. gr. tilskipunar 2004/39/EB. Til að koma í veg fyrir gloppur eða skörun og til að tryggja samræmi milli reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 og þessarar reglugerðar gilda kröfurnar sem settar eru fram um aðgang án mismununar milli miðlægra mótaðila og viðskiptavettvanga um afleiður sem viðskipti eru með á skipulegum mörkuðum eða markaði í þriðja landi sem telst jafngildur skipulegum markaði í samræmi við tilskipun 2004/65/EB, og alla fjármálagerninga sem eru ekki afleiður.
- 40) Gera ætti kröfu um að viðskiptavettvangar veiti aðgang, þ.m.t. að gagnastreymi, á gagnsæjan hátt og án mismununar, að miðlægum mótaðilum sem æskja þess að stöðustofna viðskipti sem framkvæmd eru á viðskiptavettvangi. Þetta ætti þó ekki að útheimta að gripið sé til fyrirkomulags um rekstrarsamhæfi fyrir stöðustofnunarviðskipti með afleiður eða valda tvístrun seljanleika sem myndi ógna snurðulausri og eðlilegri virkni markaða. Viðskiptavettvangur ætti aðeins að synja um aðgang ef viss aðgangsviðmið sem tilgreind eru í tæknilegum eftirlitsstöðlum eru ekki uppfyllt. Að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi væri óhóflegt að krefjast þess að minni viðskiptavettvangar, einkum þeir sem eru nátengdir miðlægum mótaðilum, fari þegar í stað að kröfunum um aðgang án mismununar ef þeir hafa enn ekki aflað sér þá tæknifærni sem gerir þeim kleift að eiga í samkeppni á jafnræðisgrundvelli við meirihlutann af eftirviðskiptainnviðamarkaðinum e. *post-trade infrastructure market*). Því ætti viðskiptavettvöngum undir tilteknum viðmiðunarmörkum að gefast kostur á að veita sjálfum sér undanþágu, og því einnig miðlægum mótaðilum sem þeim eru tengdir, frá kröfunum um aðgang án mismununar að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi í 30 mánuði, með möguleika á frekari endurnýjunum. Ef viðskiptavettvangur kys að nýta sér undanþágu ætti hann þó ekki að geta haft hag af aðgangsréttinum að miðlægum mótaðila samkvæmt þessari reglugerð meðan undanþágan gildir.

Enn fremur þá ætti enginn miðlægur mótaðili með nán tengsl við þann viðskiptavettvang að geta nýtt aðgangsréttinn að viðskiptavettvangi samkvæmt þessari reglugerð á meðan undanþágan er í gildi. Reglugerð (ESB) nr. 648/2012 tilgreinir að ef viðskiptaréttindi og hugverkaréttindi tengjast fjármálaþjónustu sem varðar afleiðusamninga ættu leyfi að vera aðgengileg á hóflegum, sanngjörnum og réttmætum kjörum og án mismununar. Því ættu miðlægir mótaðilar og aðrir viðskiptavettvangar að hafa aðgang að leyfum fyrir viðmiðunargildum, og upplýsingum þeim tengdum, sem notuð eru til að ákvarða virði fjármálagerninga, á hóflegum, sanngjörnum og eðlilegum grundvelli án mismununar og ættu öll leyfi að vera á sanngjörnum viðskiptakjörum. Sé nýtt viðmiðunargildi þróað eftir að þessi reglugerð öðlast gildi ætti skyldan til að veita leyfi að taka gildi 30 mánuðum eftir að viðskipti hefjast með fjármálagerning sem þessu viðmiðunargildi er beitt í tengslum við eða hann er tekinn til viðskipta, með fyrirvara um beitingu samkeppnisreglna. Aðgangur að leyfum skiptir sköpum við að greiða fyrir aðgangi milli viðskiptavettvanga og miðlægra mótaðila skv. 35. og 36. gr. þar sem fyrirkomulag leyfisveitinga gæti að öðrum kosti komið í veg fyrir aðgang milli viðskiptavettvanga og miðlægra mótaðila sem þeir hafa óskað eftir.

Markmiðið með því að ryðja úr vegi hindrunum og koma í veg fyrir mismunun er að auka samkeppni með tilliti til stöðustofnunar og viðskipta með fjármálagerninga til að lækka fjárfestingar- og fjármagnskostnað, hamla gegn óskilvirkni og hvetja til nýsköpunar á mörkuðum Sambandsins. Framkvæmdastjórnin ætti að halda áfram að hafa náið eftirlit með þróun eftirviðskiptainnviða og ætti, ef nauðsyn krefur, að hlutast til um til að hindra að samkeppnisröskun verði á innri markaðinum, einkum þegar synjun um aðgang að innviðum eða viðmiðunargildum brýtur í bága við 101. eða 102. gr. sáttmálans um starfshætti Evrópusambandsins. Leyfisskyldurnar samkvæmt þessari reglugerð ættu ekki að hafa áhrif á almenna skyldu eigenda viðmiðunargilda samkvæmt samkeppnislögum Sambandsins, einkum 101. og 102. gr. sáttmálans um starfshætti Evrópusambandsins, að því er varðar aðgang að viðmiðunargildum sem eru nauðsynleg til að fá aðgang að nýjum markaði. Samþykki lögbærra yfirvalda fyrir því að beita ekki aðgangsrétti meðan á umbreytingartímabilum stendur jafngilda ekki leyfi eða breytingum á leyfi.

- 41) Þjónustustarfsemi fyrirtækja í þriðja landi í Sambandinu fellur undir reglur og kröfur í hverju landi. Þessar reglur eru mjög mismunandi og fyrirtækin sem veitt er starfsleyfi í samræmi við þær hafa ekki frelsi til að veita þjónustu eða staðfesturétt í öðrum aðildarríkjum en því þar sem þau hafa staðfestu. Rétt þykir að innleiða sameiginlegan regluramma á vettvangi Sambandsins. Reglurnar ættu að samræma gildandi, ósamkvæman regluramma, tryggja að fyrirtæki í þriðja landi með aðildarumsókn hjá Sambandinu njóti öryggis og jafnrar meðferðar, tryggja að framkvæmdastjórnin hafi metið að hve miklu leyti rammi þriðju landa um varfærni og viðskiptahætti hafi í reynd jafngild áhrif og ættu að tryggja að viðskiptavinir í Sambandinu sem fá þjónustu hjá þessum fyrirtækjum þriðja lands njóti sambærilegrar verndar.

Þegar reglunum er beitt ættu framkvæmdastjórnin og aðildarríkin að láta þau svið hafa forgang sem falla undir skuldbindingar og samninga G20-hópsins við stærstu viðskiptaaðila Sambandsins og ættu að taka mið af því lykilhlutverki sem Sambandið gegnir á fjármálamörkuðum á heimsvísu og tryggja að beiting krafna þriðja lands hindri ekki að fjárfestar og útgefendur í Sambandinu fjárfesti eða fái fjármögnun frá þriðju löndum eða að fjárfestar og útgefendur þriðja lands fjárfesti, afli fjármagns eða fái aðra fjármálaþjónustu á mörkuðum Sambandsins nema nauðsynlegt sé vegna hlutlægra og gagnreyndra varfærnisástæðna. Við framkvæmd matsins ætti framkvæmdastjórnin að taka tillit til markmiða og meginreglna verðbréfaeftirlitsaðila Alþjóðasamtaka eftirlitsaðila á verðbréfamarkaði (IOSCO) og ráðlegginga samtakanna eins og þeim er breytt og þau túlkuð af IOSCO.

Ef ekki er hægt að ákvarða raunverulegt jafngildi fellur þjónustustarfsemi fyrirtækja þriðja lands í Sambandinu áfram undir landsbundnar reglur. Framkvæmdastjórnin ætti að hefja jafngildismat að eigin frumkvæði. Aðildarríkin ættu að geta gefið til kynna áhuga sinn á því að viss þriðja land eða viss þriðju lönd sæti jafngildismati sem framkvæmdastjórnin framkvæmir án þess að það skuldbindi framkvæmdastjórnina til að hafa forgöngu um jafngildisferlið. Jafngildismatið ætti byggjast á staðreyndum; það ætti að meta að hvaða marki reglu- og eftirlitsrammi í viðkomandi þriðja landi nær svipuðum og fullnægjandi reglugerðaráhrifum og að hvaða marki hann uppfyllir sömu markmið og lög Sambandsins. Þegar framkvæmdastjórnin hefur forgöngu um þetta jafngildismat ætti hún að geta forgangsraðað meðal lögsagna í þriðju löndum og athugað hversu mikilvæg niðurstaða matsins er fyrir fyrirtæki og viðskiptavinum í Sambandinu, fyrirbyggjandi samninga um eftirlit og samstarf milli þriðja lands og aðildarríkjanna, fyrirbyggjandi skilvirkt jafngilt kerfi til viðurkenningar á verðbréfafyrirtækjum með starfsleyfi samkvæmt erlendum reglum, og jafnframt áhuga og vilja þriðja lands til að taka þátt í jafngildismatsferlinu. Framkvæmdastjórnin ætti að hafa eftirlit með öllum verulegum breytingum á reglu- og eftirlitsramma þriðja lands og endurskoða ákvarðanir um jafngildi eftir því sem við á.

- 42) Samkvæmt þessari reglugerð ætti að takmarka veitingu þjónustu án útbúa við viðurkennda gagnaðila og fagfjárfesta. Hún ætti að vera með fyrirvara um skráningu Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar og eftirlit í þriðja landi. Viðeigandi samstarfsfyrirkomulag ætti að vera fyrir hendi milli Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar og lögbærra yfirvalda í þriðja landi.
- 43) Ákvæði þessarar reglugerðar um hvernig fyrirtæki þriðju landa skulu veita þjónustu eða takast á hendur starfsemi ættu ekki að hafa áhrif á möguleika aðila með staðfestu í Sambandinu á því að fá fjárfestingarþjónustu hjá fyrirtæki þriðja lands, svo fremi þeir geri það eingöngu að eigin frumkvæði, eða möguleika verðbréfafyrirtækja eða lánastofnana í Sambandinu á því að fá fjárfestingarþjónustu eða nýta sér starfsemi fyrirtækis í þriðja landi, svo fremi þær geri það eingöngu að eigin frumkvæði, né heldur möguleika viðskiptavinar að fá fjárfestingarþjónustu hjá fyrirtæki þriðja lands fyrir milligöngu slíkrar lánastofnunar eða verðbréfafyrirtækis. Ef fyrirtæki í þriðja landi veitir aðila með staðfestu í Sambandinu þjónustu, sem er eingöngu að hans eigin frumkvæði, ætti ekki að líta svo á að þjónustan sé veitt á yfirráðasvæði Sambandsins. Ef fyrirtæki í þriðja landi falast eftir viðskiptavinum eða mögulegum viðskiptavinum í Sambandinu eða kynnir eða auglýsir fjárfestingarþjónustu eða -starfsemi ásamt viðbótarþjónustu í Sambandinu ætti slíkt ekki að teljast þjónusta sem veitt er að frumkvæði viðskiptavinarins eingöngu.
- 44) Að því er varðar viðurkenningu á fyrirtækjum í þriðja landi og í samræmi við alþjóðlegar skuldbindingar Sambandsins samkvæmt samningnum um stofnun Alþjóðaviðskiptastofnunarinnar, þ.m.t. hinn almenni samningur um þjónustuviðskipti, ætti aðeins að samþykkja ákvarðanir um að reglu- og eftirlitsrammi þriðja lands jafngildi reglu- og eftirlitsramma Sambandsins ef laga- og eftirlitsrammi þriðja landsins kveður á um skilvirkt jafngilt kerfi til viðurkenningar á verðbréfafyrirtækjum með starfsleyfi samkvæmt erlendum lagareglum í samræmi við, meðal annars, almenn markmið og staðla reglusetningar sem G20-hópurinn setti fram í september 2009 um að auka gagnsæi á afleiðumörkuðum, milda kerfisáhættu og vernda gegn markaðssvikum. Slíkt kerfi ætti að teljast jafngilt ef það tryggir að gildandi reglur hafi í meginráttum svipuð áhrif og kröfur Sambandsins og ætti að teljast skilvirkt ef þessum reglum er beitt með samræmdum hætti.
- 45) Margt konar sviksamlegar viðskiptavenjur hafa viðgengist á stundargengiseftirmörkuðum fyrir losunarheimildir sem gætu grafið undan trausti á losunarviðskiptakerfinu, sem komið var á með tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/87/EB <sup>(1)</sup>, og verið er að gera ráðstafanir til að styrkja skráningarkerfi losunarheimilda og skilyrðin fyrir opnun reiknings fyrir viðskipti með þær. Til að efla heilbrigði þessara markaða og vernda skilvirka starfsemi þeirra, þ.m.t. með viðtæku eftirliti

(1) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/87/EB frá 13. október 2003 um að koma á fót kerfi fyrir viðskipti með heimildir til losunar gróðurhúsalofttegunda innan Bandalagsins og um breytingu á tilskipun ráðsins 96/61/EB (Stjút. ESB L 275, 25.10.2003, bls. 32).

með viðskiptastarfsemi, er rétt að bæta við ráðstafanir sem gerðar eru á grundvelli tilskipunar 2003/87/EB, með því að færa losunarheimildir að fullu undir gildissvið þessarar reglugerðar og tilskipunar 2014/65/ESB, sem og gildissvið reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014 <sup>(1)</sup> og tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 2014/57 <sup>(2)</sup>, með því að flokka þær sem fjármálagerninga.

- 46) Framkvæmdastjórninni ætti að vera falið vald til að samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 290. gr. sáttmálans um starfshætti Evrópusambandsins. Einkum ætti að samþykkja framseldu gerðirnar um rýmkun á gildissviði vissra ákvæða þessarar reglugerðar svo það nái yfir seðlabanka í þriðja landi, tiltekna upplýsingar varðandi skilgreiningar, tiltekin kostnaðartengd ákvæði varðandi tiltækileika markaðsgagna, aðgang að verðtilboðum, stærðir sem eru jafnar eða minni en þær sem fyrirtæki skal ganga til viðskipta í við annan viðskiptavin sem verðtilboðið er gert aðgengilegt, samþjöppun eignasafns og frekari ákvörðun um hvenær um sé að ræða verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við fjárfestavernd, eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða vörumarkaða eða við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í Sambandinu sem getur réttlætt það að Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin, Evrópska bankaftirlitsstofnunin eða lögbær yfirvöld grípi til aðgerða, stöðustjórnunarvald Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar, framlengingu umbreytingartímabilsins skv. 5. mgr. 35. gr. þessarar reglugerðar í tiltekinn tíma og að því er varðar útilokun afleiðna sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi frá gildissviði vissra ákvæða þessarar reglugerðar í tiltekinn tíma. Einkum er mikilvægt að framkvæmdastjórnin hafi viðeigandi samráð meðan á undirbúningsvinnu hennar stendur, þ.m.t. við sérfræðinga. Við undirbúning og samningu framseldra gerða ætti framkvæmdastjórnin að tryggja að viðkomandi skjöl séu send Evrópuþinginu og ráðinu samtímis, tímanlega og á viðeigandi hátt.
- 47) Til að tryggja samræmd skilyrði fyrir framkvæmd þessarar reglugerðar ætti að fela framkvæmdastjórninni framkvæmdarvald til að samþykkja ákvörðun um jafngildi að því er varðar laga- og eftirlitsramma þriðja lands um þjónustustarfsemi fyrirtækja í þriðja landi, eða viðskiptavettvanga í þriðja landi, að því er varðar hæfi viðskiptavettvangs fyrir afleiður sem falla undir viðskiptaskylduna og aðgang miðlægra mótaðila og viðskiptavettvanga í þriðja landi að viðskiptavettvöngum og miðlægum mótaðilum með staðfestu í Sambandinu. Þessu valdi ber að beita í samræmi við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 182/2011 <sup>(3)</sup>.
- 48) Þar eð aðildarríkin geta ekki fyllilega náð markmiðum þessarar reglugerðar, þ.e. að koma á samræmdum kröfum um fjármálagerninga í tengslum við birtingu viðskiptagagna, skýrslugjöf um viðskipti til lögbærra yfirvalda, viðskipti með afleiður og hlutabréf á skipulegum vettvöngum, aðgang án mismununar að miðlægum mótaðilum, viðskiptavettvöngum og viðmiðunargildum, vald til afurðahlutunar, stöðustjórnunarvald og stöðutakmarkanir, veitingu fjárfestingarþjónustu eða -starfsemi fyrirtækja í þriðja landi, vegna þess að þrátt fyrir að lögbær landsyfirvöld séu í betri stöðu til að hafa eftirlit með markaðspróun er aðeins hægt að skilja fyllilega heildaráhrif þeirra vandamála sem tengjast gagnsæi í viðskiptum, skýrslugjöf um viðskipti, viðskiptum með afleiður og banni á afurðir og starfshætti, og þeim verður betur náð á vettvangi Sambandsins, vegna umfangs þeirra og áhrifa, er Sambandinu heimilt að samþykkja ráðstafanir í samræmi við nálægðarregluna eins og kveðið er á um í 5. gr. sáttmálans um Evrópusambandið. Í samræmi við meðalhófsregluna, eins og hún er sett fram í þeirri grein, er ekki gengið lengra en nauðsyn krefur í þessari reglugerð til að ná þessum markmiðum.
- 49) Engar aðgerðir sem lögbær yfirvöld eða Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin grípur til við skyldustörf sín ættu að mismuna með beinum eða óbeinum hætti aðildarríki eða hópi aðildarríkja að því er varðar staðsetningu vettvangs fyrir veitingu fjárfestingarþjónustu og -starfsemi í hvaða gjaldmiðli sem er. Engar aðgerðir sem Evrópska bankaftirlitsstofnunin grípur til við skyldustörf sín samkvæmt þessari reglugerð ættu að mismuna með beinum eða óbeinum hætti neinu aðildarríki eða hópi aðildarríkja.
- 50) Tæknistaðlar í fjármálaþjónustu ættu að tryggja fullnægjandi vernd innstæðueigenda, fjárfesta og neytenda alls staðar í Sambandinu. Þar sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin býr yfir mikilli sérhæfðri sérþekkingu væri skilvirkt og viðeigandi að fela stofnuninni það verkefni að semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum, sem fela ekki í sér stefnuákvæðanir, til að leggja fyrir framkvæmdastjórnina.

<sup>(1)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014 frá 16. apríl 2014 um markaðssvik (reglugerð um markaðssvik) og um niðurfellingu á tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB og tilskipunum framkvæmdastjórnarinnar 2003/124/EB, 2003/125/EB og 2004/72/EB (Stjórið. ESB L 173, 12.6.2014 bls. 1).

<sup>(2)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/57/ESB frá 15. maí 2014 um refsivíðurlög gegn markaðssvikum (tilskipunin um markaðssvik) (Stjórið. ESB L 173, 12.6.2014 bls. 178).

<sup>(3)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 182/2011 frá 16. febrúar 2011 um reglur og almennar meginreglur varðandi tilhögun eftirlits aðildarríkja með framkvæmdastjórninni þegar hún beitir framkvæmdarvaldi sínu (Stjórið. ESB L 55, 28.2.2011, bls. 13).

- 51) Framkvæmdastjórnin ætti að samþykkja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin útfærir um nákvæma eiginleika krafna um gagnsæi í viðskiptum, um stefnu í peningamálum, gjaldeyrismálum og fjármálastöðugleika og um gerðir vissra viðskipta sem skipta máli samkvæmt þessari reglugerð, um nákvæm skilyrði fyrir undanþágu frá gagnsæi áður en viðskipti fara fram, um fyrirkomulag á frestun opinberrar birtingar að viðskiptum loknum, um þá skyldu að gera for- og eftirviðskiptaupplýsingar tiltækar á aðskilinn hátt, um viðmið fyrir beitingu gagnsæisskyldu innmiðlara áður en viðskipti fara fram, um upplýsingagjöf verðbréfafyrirtækja að viðskiptum loknum, um efni og tíðni gagnabeidna vegna upplýsingagjafar til gagnsæis og annarra útreikninga, um viðskipti sem hafa ekki áhrif á verðákvörðunarferlið, um tilboðsgögn sem skal varðveita, um efni og nákvæmar skilgreiningar viðskiptaskýrslna, um efni og nákvæmar skilgreiningar viðmiðunargagna fjármálagerninga, um gerðir samninga sem hafa bein, veruleg og fyrirsjáanleg áhrif innan Sambandsins og tilvikin þegar viðskiptaskyldur vegna afleiðna eru nauðsynlegar, um kröfur fyrir kerfi og verklagsreglur til að tryggja að viðskipti með stöðustofnaðar afleiður séu lagðar fram og samþykktar til stöðustofnunar, um tegundir óbeins þjónustufyrirkomulags stöðustofnunar, um afleiður sem falla undir skylduna til að eiga viðskipti á skipulegum viðskiptavettvöngum, um aðgang án mismununar að miðlægum mótaðila og viðskiptavettvangi, um aðgang án mismununar að viðmiðunargildum og skyldu til að veita leyfi fyrir þeim, og um upplýsingarnar sem umsóknarfyrirtækið í þriðja landi ætti að útvega Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni í umsókn sinni um skráningu. Framkvæmdastjórnin ætti að samþykkja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum með framseldum gerðum skv. 290. gr. sáttmálans um starfshætti Evrópusambandsins og í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1093/2010.
- 52) Ákvæði 95. gr. tilskipunar 2014/65/ESB kveður á um tímabundna undanþágu fyrir ákveðna orkuafleiðusamninga í 6. lið C-þáttar. Því er nauðsynlegt að tæknistaðlarnir sem tilgreina stöðustofnunarskylduna og sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin semur í samræmi við b- lið 2. mgr. 5. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 taki mið af þessu og geri ekki kröfur um stöðustofnunarskyldu vegna afleiðusamninga sem myndu í kjölfarið falla undir tímabundna undanþágu fyrir ákveðna orkuafleiðusamninga sem tilgreindir eru í 6. lið C-þáttar.
- 53) Fresta ætti beitingu krafanna í þessari reglugerð þannig að hún falli saman við beitingu lögleiðingarreglnanna í hinni endurútgefnu tilskipun og til að fastsetja allar mikilvægar framkvæmdarráðstafanir Reglubálkinum í heild ætti síðan að beita frá sama tímapunkti. Hins vegar ætti ekki að fresta beitingu heimilda sem varða framkvæmdarráðstafanir þannig að hægt sé að gera nauðsynlegar ráðstafanir til að semja drög að þessum framkvæmdarráðstöfunum og samþykkja eins fljótt og unnt er.
- 54) Í þessari reglugerð eru grundvallarréttindi virt og meginreglum fylgt, einkum þeim sem eru viðurkenndar í sáttmála Evrópusambandsins um grundvallarréttindi, einkum rétti til verndar persónuupplýsingum (8. gr.), frelsi til atvinnurekstrar (16. gr.), rétti til neytendaverndar (38. gr.), rétti til raunhæfs úrræðis til að leita réttar síns og réttlátrar málsmeðferðar (47. gr.) og rétti til að vera ekki saksóttur eða refsað tvívegis fyrir sama brot (50. gr.), og verður að beita þessum meginreglum í samræmi við þessi réttindi og meginreglur.
- 55) Haft var samráð við Evrópsku persónuverndarstofnunina í samræmi við 2. mgr. 28. gr. reglugerðar (EB) nr. 45/2001 og skilaði hún álit 10. febrúar 2012 <sup>(1)</sup>.

SAMÞYKKT REGLUGERÐ ÞESSA:

## I. BÁLKUR

### EFNI, GILDISSVIÐ OG SKILGREININGAR

#### 1. gr.

#### Efni og gildissvið

1. Í þessari reglugerð eru settar fram samræmdar kröfur um eftirfarandi:
  - a) birtingu á viðskiptaupplýsingum til almennings,
  - b) skýrslugjöf um viðskipti til lögbærra yfirvalda,

<sup>(1)</sup> Stjttíð. ESB C 147, 25.5.2012, bls. 1.

- c) viðskipti með afleiður á skipulegum vettvöngum,
- d) aðgang án mismununar að stöðustofnun og aðgang án mismununar að viðskiptum með viðmiðunargildi (e. *trading in benchmarks*),
- e) vald lögbærra yfirvalda, Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar og Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar til afurðahlutunar (e. *product intervention*) og vald Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar hvað varðar tæki til stjórnunar á stöðum og takmarkanir á stöðum,
- f) veitingu fjárfestingarþjónustu eða fjárfestingarstarfsemi af hálfu fyrirtækja í þriðja landi, með eða án stofnunar útibús, í kjölfar viðeigandi ákvörðunar framkvæmdastjórnarinnar um jafngildi.

2. Þessi reglugerð gildir um verðbréfafyrirtæki með starfsleyfi samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB og lánastofnanir með starfsleyfi samkvæmt tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2013/36/ESB <sup>(1)</sup> þegar þau veita fjárfestingarþjónustu og/eða stunda fjárfestingarstarfsemi, og um rekstraraðila markaða, þ.m.t. hvern þann viðskiptavettvang sem þeir starfrækja.

3. Ákvæði V. bálks þessarar reglugerðar gilda einnig um alla fjárhagslega mótaðila, eins og þeir eru skilgreindir í 8. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012, og um alla ófjárhagslega mótaðila sem falla undir b-lið 1. mgr. 10. gr. þeirrar reglugerðar.

4. Ákvæði VI. bálks þessarar reglugerðar gilda einnig um miðlæga mótaðila og aðila með eignarrétt á viðmiðunargildum.

5. Ákvæði VIII. bálks þessarar reglugerðar gilda um fyrirtæki í þriðja landi, sem veita fjárfestingarþjónustu eða stunda fjárfestingarstarfsemi innan Sambandsins, með eða án stofnunar útibús í kjölfar viðeigandi ákvörðunar framkvæmdastjórnarinnar um jafngildi.

6. Ákvæði 8., 10., 18. og 21. gr. gilda ekki um skipulega markaði, rekstraraðila markaða og verðbréfafyrirtæki að því er varðar viðskipti ef mótaðilinn er aðili að seðlabankakerfi Evrópu (ESCB), viðskiptin eru gerð til framkvæmdar á peninga-, gjaldeyris- og fjármálastöðugleikastefnu sem sá aðili seðlabankakerfisins hefur umboð samkvæmt lögum til að vinna að og sá aðili hefur tilkynnt mótaðila sínum um það fyrirfram að viðskiptin séu undanþegin.

7. Ákvæði 6. mgr. gilda ekki um viðskipti sem aðili að seðlabankakerfi Evrópu á í fjárfestingarstarfsemi sinni.

8. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal, í nánú samstarfi við seðlabankakerfi Evrópu, semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina þá starfsemi í tengslum við stefnu í peningamálum, gjaldeyris málum og fjármálastöðugleika og þær tegundir viðskipta sem 6. og 7. mgr. gilda um.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja þá tæknilegu eftirlitsstaðla sem um getur í fyrstu undirgrein, í samræmi við þá tilhögun sem mælt er fyrir um í 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

9. Framkvæmdastjórninni skal falið vald til að samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. til að rýmka gildissvið 6. mgr. svo það taki til annarra seðlabanka.

<sup>(1)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2013/36/ESB frá 26. júní 2013 um aðgang að starfsemi lánastofnana og varfærnisefirlit með lánastofnunum og verðbréfafyrirtækjum, um breytingu á tilskipun 2002/87/EB og um niðurfellingu á tilskipunum 2006/48/EB og 2006/49/EB (Stjttð. ESB L 176, 27.6.2013, bls. 338).

Í því skyni skal framkvæmdastjórnin, eigi síðar en 1. júní 2015, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið sem hefur að geyma mat á meðhöndlun seðlabanka í þriðju löndum á viðskiptum, en að því er varðar þessa málsgrein telst Alþjóðagreiðslubankinn til þeirra. Skýrslan skal hafa að geyma greiningu á lögboðnum verkefnum og viðskiptamagni þeirra í Sambandinu. Í skýrslunni skal:

- a) tilgreina ákvæði sem gilda í viðkomandi þriðju löndum um tilskilda birtingu samkvæmt regluramma á upplýsingum um viðskipti seðlabanka, þ.m.t. viðskipti sem aðilar að seðlabankakerfi Evrópu eiga í í þessum þriðju löndum, og
- b) meta möguleg áhrif sem birtingarkröfur samkvæmt regluramma í Sambandinu kunna að hafa á viðskipti seðlabanka í þriðja landi.

Sé niðurstaða skýrslunnar sú að undanþágan sem kveðið er á um í 6. mgr. sé nauðsynleg að því er varðar viðskipti þar sem mótaðilinn er seðlabanki í þriðja landi sem framkvæmir stefnu í peningamálum, gjaldeyrismálum og um fjármálastöðugleika skal framkvæmdastjórnin kveða á um að sú undanþága gildi um þann seðlabanka í þriðja landi.

2. gr.

### Skilgreiningar

1. Í þessari reglugerð er merking eftirfarandi hugtaka sem hér segir:

- 1) „verðbréfafyrirtæki“: verðbréfafyrirtæki eins og það er skilgreint í 1. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 2) „fjárfestingarþjónusta og -starfsemi“: fjárfestingarþjónusta og -starfsemi eins og hún er skilgreind í 2. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 3) „viðbótarþjónusta“: viðbótarþjónusta eins og hún er skilgreind í 3. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 4) „framkvæmd fyrirmæla fyrir hönd viðskiptavina“: framkvæmd fyrirmæla fyrir hönd viðskiptavina eins og hún er skilgreind í 5. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 5) „viðskipti fyrir eigin reikning“: viðskipti fyrir eigin reikning eins og þau eru skilgreind í 6. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 6) „viðskiptavaki“: viðskiptavaki eins og hann er skilgreindur í 7. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 7) „viðskiptavinur“: viðskiptavinur eins og hann er skilgreindur í 9. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 8) „fagfjárfestir“: fagfjárfestir eins og hann er skilgreindur í 10. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 9) „fjármálagerningur“: fjármálagerningur eins og hann er skilgreindur í 15. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 10) „rekstraraðili markaðar“: rekstraraðili markaðar eins og hann er skilgreindur í 18. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 11) „marghliða kerfi“: marghliða kerfi eins og það er skilgreint í 19. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 12) „innmiðlari“: innmiðlari eins og hann er skilgreindur í 20. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,

- 13) „skipulegur markaður“: skipulegur markaður eins og hann er skilgreindur í 21. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/EB,
- 14) „markaðstorg fjármálagerna (MTF)“: markaðstorg fjármálagerna eins og það er skilgreint í 22. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 15) „skipulegt markaðstorg (OTF)“: skipulegt markaðstorg eins og það er skilgreint í 23. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 16) „viðskiptavettvangur“: viðskiptavettvangur eins og hann er skilgreindur í 24. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 17) „virkur markaður“:
  - a) að því er varðar 9., 11. og 18. gr., markaður fyrir fjármálagerning eða flokk fjármálagerna þar sem stöðugt eru fyrir hendi fúsir kaupendur og seljendur og þar sem markaðurinn er metinn samkvæmt eftirfarandi viðmiðum, með hliðsjón af tiltekinni markaðsgerð viðkomandi fjármálagernings eða viðkomandi flokks fjármálagerna:
    - i. meðaltíðni og -stærð viðskipta við ýmis markaðsskilyrði með hliðsjón af eðli og líftíma afurða í viðkomandi flokki fjármálagerna,
    - ii. fjölda og tegund markaðsaðila, þ.m.t. hlutfallsins milli fjölda markaðsaðila og fjölda fjármálagerna sem viðskipti eru með í tengslum við tiltekna afurð,
    - iii. meðalverðbili, ef það liggur fyrir,
  - b) að því er varðar 4., 5. og 14. gr., markaður fyrir fjármálagerning sem viðskipti eru með daglega þar sem markaðurinn er metinn samkvæmt eftirfarandi viðmiðum:
    - i. floti (e. *free float*),
    - ii. meðalfjöldi viðskipta á dag með þessa fjármálagerna,
    - iii. meðaldagsveltu þessara fjármálagerna,
- 18) „lögbært yfirvald“: lögbært yfirvald eins og það er skilgreint í 26. lið 1. mgr. 2. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 19) „lánastofnun“: lánastofnun eins og hún er skilgreind í 1. lið 1. mgr. 4. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 575/2013 <sup>(1)</sup>,
- 20) „útibú“: útibú eins og það er skilgreint í 30. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 21) „náin tengsl“: náin tengsl eins og þau eru skilgreind í 35. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 22) „stjórn“: stjórn eins og hún er skilgreind í 36. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,

(1) Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 575/2013 frá 26. júní 2013 um varfæriskröfur að því er varðar lánastofnanir og verðbréfafyrirtæki og um breytingu á reglugerð (ESB) nr. 648/2012 (Stjtíð. ESB L 176, 27.6.2013, bls. 1).

- 23) „samsett innstæða“: samsett innstæða eins og hún er skilgreind í 43. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 24) „framseljanleg verðbréf“: framseljanleg verðbréf eins og þau eru skilgreind í 44. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 25) „heimildarskírteini“: heimildarskírteini eins og þau eru skilgreind í 45. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 26) „kauphallarsjóður“: kauphallarsjóður eins og hann er skilgreindur í 46. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 27) „skírteini“: verðbréf sem unnt er að eiga viðskipti með á fjármagnsmarkaði og, ef útgefandinn endurgreiðir fjárfestinguna, eru réttthærri en hlutabréf en réttlægri en ótryggð skuldabréf og aðrir svipaðir gerningar,
- 28) „samsettar fjármálaafurðir“: verðbréf sem eru stofnuð til að verðbréfa og yfirfæra greiðslufallsáhættu sem tengist safni fjáreigna og veita eiganda verðbréfsins rétt til reglulegra greiðslna sem eru háðar sjóðstreymi frá undirliggjandi eignum,
- 29) „afleiður“: þeir fjármálagerningar sem skilgreindir eru í c- lið 44. liðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og sem um getur í 4.–10. lið C-þáttar I. viðauka við hana,
- 30) „hrávöruafleiður“: þeir fjármálagerningar sem skilgreindir eru í c-lið 44. liðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB; sem tengjast hrávöru eða undirliggjandi þætti sem um getur í 10. lið C-þáttar I. viðauka tilskipunar 2014/65/ESB; eða í 5., 6., 7. og 10. lið C-þáttar I. viðauka við hana,
- 31) „miðlægur mótaðili“: miðlægur mótaðili í skilningi 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012,
- 32) „afleiða sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi“: afleiða sem viðskipti eru með á skipulegum markaði eða markaði þriðja lands sem telst jafngildur skipulegum markaði í samræmi við 28. gr. þessarar reglugerðar, og sem fellur þannig ekki undir skilgreininguna á OTC-afleiðu í 7. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012,
- 33) „yfirlýstur viðskiptaáhugi“: skilaboð frá einum aðila eða þátttakanda til annars í viðskiptakerfi í tengslum við fyrirliggjandi viðskiptaáhuga, sem hafa að geyma allar nauðsynlegar upplýsingar til að semja um viðskipti,
- 34) „viðurkennd birtingarþjónusta“ (APA): viðurkennd birtingarþjónusta eins og hún er skilgreind í 52. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 35) „þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar (CTP)“: þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar eins og hún er skilgreind í 53. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 36) „viðurkennt skýrslugjafarkerfi (ARM)“: viðurkennt skýrslugjafarkerfi eins og það er skilgreint í 54. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 37) „heimaaðildarríki“: heimaaðildarríki eins og það er skilgreint í 55. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 38) „gístiaðildarríki“: gístiaðildarríki eins og það er skilgreint í 56. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,



- 39) „viðmiðunargildi“: gengi, vísitala eða tala sem er gerð aðgengileg almenningi eða birt og ákvörðuð öðru hverju eða reglulega með því að beita formúlu á, eða á grundvelli, verðgildis einnar eða fleiri undirliggjandi eigna eða verða, þ.m.t. áætlaðra verða, raunverulegra eða áætlaðra vaxta eða annarra gilda, eða athugana og sem liggur til grundvallar ákvörðun fjárhæðar til greiðslu samkvæmt fjármálagerningi eða ákvörðun á virði fjármálagernings,
- 40) „fyrirkomulag um rekstrarsamhæfi“: fyrirkomulag um rekstrarsamhæfi eins og það er skilgreint í 12. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012,
- 41) „fjármálastofnun í þriðja landi“: aðili með aðalskrifstofu í þriðja landi, með heimild eða starfsleyfi samkvæmt lögum þess þriðja lands til að veita einhverja af þeirri þjónustu eða stunda einhverja af þeirri starfsemi sem talin er upp í tilskipun 2013/36/ESB, tilskipun 2014/65/ESB; tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2009/138/EB <sup>(1)</sup>, tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB <sup>(2)</sup>, tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/41/EB <sup>(3)</sup> eða tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2011/61/ESB <sup>(4)</sup>,
- 42) „fyrirtæki í þriðja landi“: fyrirtæki í þriðja landi eins og það er skilgreint í 57. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 43) „heildsöluorkuafurðir“: heildsöluorkuafurðir eins og þær eru skilgreindar í 4. mgr. 2. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1227/2011 <sup>(5)</sup>,
- 44) „landbúnaðarhrávörufleiður“: afleiðusamningar sem tengjast afurðum sem eru taldar upp í 1. gr. og I.- XX. hluta og hluta XXIV/1 í I. viðauka við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1308/2013 <sup>(6)</sup>,
- 45) „tvístrun seljanleika“: aðstæður þar sem:
- þátttakendur í viðskiptavettvangi geta ekki lokið viðskiptum við einn eða fleiri þátttakendur í þeim vettvangi vegna þess að ekki er fyrir hendi stöðustofnunarfyrirkomulag sem allir þátttakendur hafa aðgang að, eða
  - stöðustofnunaradili eða viðskiptavinir hans neyðast til að halda stöðum sínum í fjármálagerningi hjá fleiri en einum miðlægum mótaðila, sem takmarkar möguleikann á að skuldajafna fjárhagslegar áhættuskuldbindingar,
- 46) „ríkisskuld“: ríkisskuld eins og hún er skilgreind í 61. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- 47) „samþjöppun eignasafns“: þjónusta til að draga úr áhættu þar sem tveir eða fleiri mótaðilar loka, til fulls eða að hluta, sumum eða öllum afleiðum sem þeir hafa lagt í samþjöppun eignasafns, og stofna í stað afleiðnanna sem er lokað aðra afleiðu með samanlagt hugsað verðmæti sem er minna en samanlagt hugsað verðmæti afleiðnanna sem er lokað.

<sup>(1)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2009/138/EB frá 25. nóvember 2009 um stofnun og rekstur fyrirtækja á sviði váttrygginga og endurtrygginga (Gjaldþolsáætlun II) (Stjtuð. ESB L 335, 17.12.2009, bls. 1).

<sup>(2)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB frá 13. júlí 2009 um samræmingu á lögum og stjórnáslufyrirmælum um verðbréfasjóði (UCITS) (Stjtuð. ESB L 302, 17.11.2009, bls. 32).

<sup>(3)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/41/EB frá 3. júní 2003 um starfsemi og eftirlit með stofnunum sem sjá um starfstengdan lífeyri (Stjtuð. ESB L 235, 23.9.2003, bls. 10).

<sup>(4)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2011/61/ESB frá 8. júní 2011 um rekstraraðila sérhæfðra sjóða og um breytingu á tilskipunum 2003/41/EB og 2009/65/EB og reglugerðum (EB) nr. 1060/2009 og (ESB) nr. 1095/2010 (Stjtuð. ESB L 174, 1.7.2011, bls. 1).

<sup>(5)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1227/2011 frá 25. október 2011 um heildstæðan og gagnsæjan heildsölumarkað fyrir orku (Stjtuð. ESB L 326, 8.12.2011, bls. 1).

<sup>(6)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1308/2013 frá 17. desember 2013 um sameiginlegt markaðskerfi fyrir landbúnaðarafurðir og um niðurfellingu á reglugerðum ráðsins (EBE) nr. 922/72, (EBE) nr. 234/79, (EB) nr. 1037/2001 og (EB) nr. 1234/2007 (Stjtuð. ESB L 347, 20.12.2013, bls. 671).

2. Fela skal framkvæmdastjórninni vald til að samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. til að tilgreina viss tæknileg atriði skilgreininganna í 1. mgr., í því skyni að laga þær að markaðsþróun.

## II. BÁLKUR

### GAGNSÆI FYRIR VIÐSKIPTAVETTVAंगा

#### 1. KAFLI

#### *Gagnsæi vegna hlutabréfagerninga*

#### 3. gr.

#### **Kröfur fyrir viðskiptavettvanga um gagnsæi áður en viðskipti fara fram með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga**

1. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu birta opinberlega gildandi verð kaup- og sölutilboða og magn í boði á því verði sem er auglýst í kerfum þeirra fyrir hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga sem eru í viðskiptum á viðskiptavettvangi. Sú krafa skal einnig gilda um yfirlýstan viðskiptaáhuga. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu gera þessar upplýsingar tiltækar almenningi, samfellt á venjulegum viðskiptatíma.

2. Gagnsæiskröfurnar sem um getur í 1. mgr. skulu lagaðar að mismunandi gerðum viðskiptakerfa, þ.m.t. tilboðaskráakerfum, tilboðsdrifnum kerfum, blönduðum kerfum og reglulegum uppboðsviðskiptakerfum.

3. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu veita verðbréfafyrirtækjum sem ber skylda til að birta verðtilboð sín í hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga, skv. 14. gr., aðgang á sanngjörnum viðskiptakjörum og án mismununar að því fyrirkomulagi sem hinir fyrrnefndu nota til að gera opinberar þær upplýsingar sem um getur í 1. mgr.

#### 4. gr.

#### **Undanþágur fyrir hlutabréfagerninga**

1. Lögbær yfirvöld skulu geta veitt undanþágu frá skyldu rekstraraðila markaða og verðbréfafyrirtækja sem starfrækja viðskiptavettvang til að gera opinberar þær upplýsingar sem um getur í 1. mgr. 3. gr., þegar um er að ræða:

a) kerfi sem para tilboð á grundvelli þeirrar viðskiptaaðferðar að verð fjármálagernings sem um getur í 1. mgr. 3. gr. eigi uppruna sinn á viðskiptavettvangi þar sem sá fjármálagerningur er upphaflega tekinn til viðskipta, eða þeim markaði sem á best við með tilliti til seljanleika, ef það viðmiðunarverð er birt víða og markaðsaðilar telja það áreiðanlegt viðmiðunarverð. Áframhaldandi nýting slíkrar undanþágu skal þó háð skilyrðum 5. gr.

b) kerfi sem formgera umsamin viðskipti:

i. sem eiga sér stað innan gildandi magnvegins verðbils sem kemur fram í tilboðaskrá eða verðtilboðum viðskiptavaka viðskiptavettvangsins sem starfrækir það kerfi, með fyrirvara um skilyrði 5. gr.,

ii. með illseljanlegt hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóð, skírteini eða annan svipaðan fjármálagerning sem fellur ekki undir skilgreiningu á virkum markaði og fara fram innan ákveðins hundraðshluta frá viðeigandi viðmiðunarverði þar sem rekstraraðili kerfisins ákvarðar hundraðshlutann og viðmiðunarverðið fyrirfram, eða

iii. sem eru háð öðrum skilyrðum en um gildandi markaðsverð fjármálagerningsins,

c) tilboð sem eru umfangsmikil í samanburði við venjulega markaðsstærð,

d) tilboð sem eru geymd í tilboðaumsýslukerfi viðskiptavettvangsins þar til þau eru birt.

2. Ákvarða skal viðmiðunarverðið sem um getur í a-lið 1. mgr. út frá:
  - a) miðpunkti gildandi kaup- og sölutilboða á viðskiptavettvanginum þar sem fjármálagerningurinn var fyrst tekinn til viðskipta, eða á þeim markaði sem best á við með tilliti til seljanleika, eða
  - b) opunar- eða lokaverði viðkomandi viðskiptatímabils ef verðið sem um getur í a-lið liggur ekki fyrir.

Tilboð skulu aðeins vísa til verðsins sem um getur í b-lið utan samfellds viðskiptafasa viðkomandi viðskiptatímabils.

3. Þegar viðskiptavettvangur starfrækir kerfi sem formgerir umsamin viðskipti í samræmi við i. lið b- liðar 1. mgr.:
  - a) skulu viðskiptin fara fram í samræmi við reglur viðskiptavettvangsins,
  - b) skal viðskiptavettvangurinn tryggja að til staðar séu fyrirkomulag, kerfi og verkferlar til að koma í veg fyrir og verða áskynja um markaðssvik eða tilraunir til markaðssvika í tengslum við slík umsamin viðskipti í samræmi við 16. gr. reglugerðar (ESB) nr. 596/2014,
  - c) skal viðskiptavettvangurinn koma á, viðhalda og innleiða kerfi til að verða áskynja um allar tilraunir til að nota undanþáguna í því skyni að sniðganga aðrar kröfur þessarar reglugerðar eða tilskipunar 2014/65/ESB, og til að tilkynna lögbærum yfirvöldum um slíkar tilraunir.

Lögbært yfirvald sem veitir undanþágu í samræmi við i. eða iii. lið b-liðar 1. mgr. skal hafa eftirlit með nýtingu viðskiptavettvangsins á undanþágunni til að tryggja að skilyrðin fyrir nýtingu hennar séu virt.

4. Áður en lögbær yfirvöld veita undanþágu í samræmi við 1. mgr. skulu þau tilkynna Evrópsku verðbréfamarkaðs- eftirlitsstofnuninni og öðrum lögbærum yfirvöldum um fyrirhugaða nýtingu hvernar einstakrar undanþágu og útskýra hvernig hún virkar, þ.m.t. veita upplýsingar um viðskiptavettvanginn þar sem viðmiðunarverðið verður til eins og um getur í a-lið 1. mgr. Tilkynna skal um þá fyrirætlan að veita undanþágu eigi síðar en fjórum mánuðum áður en fyrirhugað er að undanþágan öðlist gildi. Innan tveggja mánaða frá móttöku tilkynningarinnar skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin gefa út til handa viðkomandi lögbæru yfirvaldi álit sem er ekki bindandi og felur í sér mat á samrýmanleika hvernar undanþágu við kröfurnar sem kveðið er á um í 1. mgr. og tilgreindar eru í tæknilega eftirlitsstaðlinum sem samþykktur er skv. 6. mgr. Ef það lögbæra yfirvald veitir undanþágu sem lögbært yfirvald annars aðildarríkis vefngir getur síðarnefnda lögbæra yfirvaldið vísað málinu aftur til Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar, sem getur aðhafst í samræmi við þær valdheimildir sem henni eru veittar skv. 19. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal hafa eftirlit með beitingu undanþáganna og leggja fram árlega skýrslu til framkvæmdastjórnarinnar um hvernig þeim er beitt í framkvæmd.

5. Lögbært yfirvald getur, annaðhvort að eigin frumkvæði eða að beiðni annars lögbærs yfirvalds, afturkallað undanþágu sem veitt er skv. 1. mgr. eins og tilgreint er í 6. mgr. ef það kemst að raun um að undanþágan sé nýtt á hátt sem víkur frá upphaflegum tilgangi hennar eða telur að hún sé notuð til að sniðganga kröfurnar sem kveðið er á um í þessari grein.

Lögbær yfirvöld skulu tilkynna Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni og öðrum lögbærum yfirvöldum um slíka afturköllun og gera fulla grein fyrir þeim rökum liggja að baki ákvörðun sinni.

6. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina eftirfarandi:
  - a) bil kaup- og sölutilboða eða verðtilboða frá skilgreindum viðskiptavökum og magnið sem er í boði á því verði, sem gera skal opinbert fyrir hvern viðkomandi flokk fjármálagerninga í samræmi við 1. mgr. 3. gr., að teknu tilliti til nauðsynlegrar aðlögunar fyrir mismunandi gerðir viðskiptakerfa eins og um getur í 2. mgr. 3. gr.,

- b) markaðinn sem best á við með tilliti til seljanleika fjármálagernings í samræmi við a- lið 1. mgr.,
- c) sérstaka eiginleika umsaminna viðskipta í tengslum við þær ólíku aðferðir sem aðili að eða þátttakandi í viðskiptavettvangi getur beitt til að framkvæma slík viðskipti,
- d) umsamin viðskipti sem eiga ekki þátt í verðmyndun og fela í sér nýtingu á undanþágunni sem kveðið er á um í iii. lið b-liðar 1. mgr.,
- e) stærð tilboða sem eru umfangsmikil og tegund og lágmarksstærð tilboða sem eru geymd í tilboðaumsýslukerfi viðskiptavettvangs þar til þau eru birt og heimilt er að undanþiggja frá birtingu áður en viðskipti fara fram skv. 1. mgr. fyrir hvern viðkomandi flokk fjármálagerninga,

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

7. Eigi síðar en 3. janúar 2019 skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin endurskoða þær undanþágur sem lögbær yfirvöld veita í samræmi við 2. mgr. 29. gr. og 2. mgr. 44. gr. tilskipunar 2004/39/EB og 18., 19. og 20. gr. reglugerðar (EB) nr. 1287/2006 fyrir 3. janúar 2017. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal birta viðkomandi lögbæru yfirvaldi álit sem hefur að geyma mat á áframhaldandi samrýmanleika hvernar þessara undanþága frá kröfunum sem kveðið er á um í þessari reglugerð og öllum framseldum gerðum og tæknilegum eftirlitsstöðlum sem byggja á þessari reglugerð.

5. gr.

### **Kerfi um hámarksmagn**

1. Til að tryggja að beiting undanþága sem kveðið er á um í a-lið 1. mgr. 4. gr. og i. lið b-liðar 1. mgr. 4. gr. skaði ekki verðmyndun óþarflega eru viðskipti með þessum undanþágum takmörkuð sem hér segir:

- a) hundraðshluti viðskipta með fjármálagerning sem fara fram á viðskiptavettvangi á grundvelli slíkra undanþága skal takmarkaður við 4% heildarmagns viðskipta með þann fjármálagerning á öllum viðskiptavettvöngum innan Sambandsins á næstliðnum 12 mánuðum,
- b) heildarviðskipti í Sambandinu með fjármálagerning sem fara fram á grundvelli slíkra undanþága skulu takmörkuð við 8% heildarmagns viðskipta með þann fjármálagerning á öllum viðskiptavettvöngum innan Sambandsins á næstliðnum 12 mánuðum.

Þetta kerfi um hámarksmagn gildir hvorki um umsamin viðskipti með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóð, skírteini eða annan sambærilegan fjármálagerning sem ekki er virkur markaður með samkvæmt því sem ákvarðað er í samræmi við b-lið 17. liðar 1. mgr. 2. gr. og viðskipti eru með innan ákveðins hundraðshluta frá viðeigandi viðmiðunarverði eins og um getur í ii. lið b-liðar 1. mgr. 4. gr., né um umsamin viðskipti sem eru háð öðrum skilyrðum en gildandi markaðsverði þess fjármálagernings eins og um getur í iii. lið b-liðar 1. mgr. 4. gr..

2. Þegar hundraðshluti viðskipta með fjármálagerning sem fara fram á viðskiptavettvangi á grundvelli undanþáganna er kominn yfir mörkin sem um getur í a-lið 1. mgr. skal lögbæra yfirvaldið sem heimilaði að sá viðskiptavettvangur nýtti þessar undanþágur stöðva, innan tveggja virkra daga og á grundvelli gagna sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin birtir eins og um getur í 4. mgr., nýtingu þeirra á þeim viðskiptavettvangi að því er varðar viðkomandi fjármálagerning, í sex mánuði.

3. Þegar hundraðshluti viðskipta með fjármálagerning sem fara fram á öllum viðskiptavettvöngum í Sambandinu á grundvelli þessara undanþága er kominn yfir mörkin sem um getur í b-lið 1. mgr. skulu öll lögbær yfirvöld, innan tveggja virkra daga, stöðva nýtingu þessara undanþága innan Sambandsins í sex mánuði.

4. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal innan fimm virkra daga frá lokum hvers almanaksmánaðar birta heildarmagn viðskipta innan Sambandsins með hvern fjármálagerning næstliðna 12 mánuði, hundradshluta viðskipta sem farið hafa fram innan Sambandsins með fjármálagerning á hverjum viðskiptavettvangi á grundvelli þessara undanþága næstliðna 12 mánuði og aðferðafræðina sem notuð er til að reikna þessa hundradshluta.

5. Tilgreini skýrslan sem um getur í 4. mgr. viðskiptavettvang þar sem viðskipti með fjármálagerning sem fara fram á grundvelli undanþáganna hafa farið yfir 3,75% af heildarviðskiptum í Sambandinu með þann fjármálagerning, á grundvelli viðskipta næstliðinna 12 mánaða, skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin birta viðbótarskýrslu innan fimm virkra daga frá 15. degi almanaksmánaðarins sem skýrslan sem um getur í 4. mgr. er birt. Þessi skýrsla skal hafa að geyma þær upplýsingar sem tilgreindar eru í 4. mgr. að því er varðar fjármálagerninga þar sem farið hefur verið yfir 3,75%.

6. Tilgreini skýrslan sem um getur í 4. mgr. að heildarviðskipti innan Sambandsins með fjármálagerning sem fara fram á grundvelli undanþáganna hafi farið yfir 7,75% af heildarviðskiptum í Sambandinu með fjármálagerninginn, á grundvelli viðskipta næstliðinna 12 mánaða, skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin birta viðbótarskýrslu innan fimm virkra daga frá 15. degi almanaksmánaðarins sem skýrslan sem um getur í 4. mgr. er birt. Sú skýrsla skal hafa að geyma þær upplýsingar sem eru tilgreindar í 4. mgr. að því er varðar fjármálagerninga þar sem farið hefur verið yfir 7,75%.

7. Til að tryggja áreiðanlegan grundvöll til að hafa eftirlit með viðskiptum sem fara fram á grundvelli slíkra undanþága, og til að ákvarða hvort farið hefur verið yfir mörkin sem um getur í 1. mgr., skal rekstraraðilum viðskiptavettvanga skylt að búa yfir kerfum og verkferlum sem:

- a) gera tilgreiningu á öllum viðskiptum sem hafa farið fram á vettvangi þeirra á grundvelli slíkra undanþága mögulega, og
- b) tryggja að ekki sé við neinar aðstæður farið yfir heimilaðan hundradshluta viðskipta samkvæmt slíkum undanþágum eins og um getur í a-lið 1. mgr.

8. Tímabilið þegar Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin birtir viðskiptagögn og þegar hafa skal eftirlit með viðskiptum með fjármálagerning á grundvelli þessara undanþága skal hefjast 3. janúar 2016. Með fyrirvara um 5. mgr. 4. gr. skulu lögbær yfirvöld hafa heimild til að stöðva tímabundið notkun þessara undanþága frá deginum sem reglugerð þessi kemur til framkvæmda og mánaðarlega eftir það.

9. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina þá aðferð, þ.m.t. flöggun viðskipta, sem hún notar við að flokka, reikna og birta viðskiptagögn, eins og lýst er í 4. mgr., til að veita nákvæma mælingu á heildarmagni viðskipta á hvern fjármálagerning og hundradshluta þeirra viðskipta þar sem þessar undanþágur eru nýttar innan Sambandsins og skipt niður á hvern viðskiptavettvang.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

6. gr.

### **Kröfur fyrir viðskiptavettvanga um gagnsæi að viðskiptum loknum með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga**

1. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu birta opinberlega verð, magn og tímasetningu viðskipta sem framkvæmd eru með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga sem viðskipti eru með á þeim viðskiptavettvangi. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu birta opinberlega upplýsingar um öll slík viðskipti eins nálægt rauntíma og tæknilega er unnt.

2. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu veita verðbréfafyrirtækjum sem ber skylda til að birta upplýsingarnar um viðskipti sín með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra sambærilega fjármálagerninga skv. 20. gr. aðgang á sanngjörnum viðskiptakjörum og án mismununar að því fyrirkomulagi sem hinir fyrrnefndu nota til að gera opinberar þær upplýsingar sem um getur í 1. mgr. þessarar greinar.

7. gr.

### Heimild til að fresta birtingu

1. Lögbær yfirvöld skulu geta heimilað rekstraraðilum markaða og verðbréfafyrirtækjum sem starfrækja viðskiptavettvang að fresta birtingu upplýsinga um viðskipti, og fer slík heimild eftir tegund þeirra eða stærð.

Einkum geta lögbær yfirvöld heimilað frestun birtingar að því er varðar viðskipti sem eru umfangsmikil í samanburði við venjulega markaðsstærð fyrir viðkomandi hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóð, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga eða viðkomandi flokk hlutabréfa, heimildarskírteina, kauphallarsjóða, skírteina eða annarra svipaðra fjármálagerninga.

Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu fá fyrirframsamþykki lögbæra yfirvaldsins á fyrirhuguðu fyrirkomulagi til frestunar á birtingu upplýsinga um viðskipti og skulu greina markaðsaðilum og almenningi frá þessu fyrirkomulagi með skýrum hætti. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal fylgjast með beitingu slíks fyrirkomulags til frestunar á birtingu upplýsinga um viðskipti og leggja fram árlega skýrslu til framkvæmdastjórnarinnar um hvernig því er beitt í framkvæmd.

Heimili lögbært yfirvald frestun á birtingu upplýsinga og lögbært yfirvald annars aðildarríkis er ósammála frestuninni eða því hvernig heimild sem veitt hefur verið er beitt í framkvæmd getur síðarnefnda lögbæra yfirvaldið vísað málinu aftur til Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar, sem getur aðhafst í samræmi við þær valdheimildir sem henni eru veittar skv. 19. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

2. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina eftirfarandi með hætti sem gerir kleift að birta upplýsingar sem krafist er skv. 64. gr. tilskipunar 2014/65/ESB:

- a) upplýsingar um viðskipti sem verðbréfafyrirtæki, þ.m.t. innmiðlarar og rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang, skulu gera tiltækar almenningi fyrir hvern viðkomandi flokk fjármálagerninga í samræmi við 1. mgr. 6. gr., þ.m.t. auðkenni fyrir mismunandi tegundir viðskipta sem birt eru skv. 1. mgr. 6. gr. og 20. gr., þannig að greint sé á milli þeirra tegunda sem ákvarðast af þáttum sem tengjast fyrst og fremst verðmati á fjármálagerningum og þeirra tegunda sem ákvarðast af öðrum þáttum,
- b) tímafrest sem telst uppfylla þá skyldu að gera upplýsingar opinberar eins nálægt rauntíma og unnt er, þ.m.t. þegar viðskipti eru framkvæmd utan venjulegs viðskiptatíma,
- c) skilyrði heimildar til handa verðbréfafyrirtækjum, þ.m.t. innmiðlurum, rekstraraðilum markaða og verðbréfafyrirtækjum sem starfrækja viðskiptavettvang, til að fresta birtingu upplýsinga um viðskipti fyrir hvern viðkomandi flokk fjármálagerninga í samræmi við 1. mgr. þessarar greinar og 1. mgr. 20. gr.,
- d) þau viðmið sem beita skal þegar ákveðin eru þau viðskipti sem heimilt er, vegna stærðar þeirra eða tegund, þ.m.t. seljanleika hlutabréfsins, heimildarskírteinisins, kauphallarsjóðsins, skírteinisins eða annars svipaðs fjármálagernings sem um er að ræða, að fresta birtingu á fyrir hvern viðkomandi flokk fjármálagerninga.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

## 2. KAFLI

**Gagnsæi fyrir aðra gerninga en hlutabréfagerninga**

## 8. gr.

**Kröfur fyrir viðskiptavettvanga um gagnsæi áður en viðskipti fara fram með skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður**

1. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu birta opinberlega gildandi verð sölu- og kauptilboða og magn í boði á því verði sem er auglýst í kerfum þeirra fyrir skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður sem eru í viðskiptum á viðskiptavettvangi. Sú krafa skal einnig gilda um yfirlýstan viðskiptaáhuga. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu gera þessar upplýsingar tiltækar almenningi, samfellt á venjulegum viðskiptatíma. Birtingarskyldan gildir ekki um þau afleiðuvíðskipti ófjárhagslegra mótaðila sem unnt er að mæla með hlutlægum hætti að dragi úr áhættu sem tengist beint viðskiptastarfsemi eða fjármögnun ófjárhagslegra mótaðilans eða samstæðu hans.
2. Gagnsæiskröfurnar sem um getur í 1. mgr. skulu lagaðar að mismunandi gerðum viðskiptakerfa, þ.m.t. tilboðaskrákerfum, tilboðsdrifnum kerfum, blönduðum kerfum, reglulegum uppboðsvíðskiptakerfum og radddrifnum kerfum.
3. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu veita verðbréfafyrirtækjum sem ber skylda til að birta verðtilboð sín í skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður skv. 18. gr. aðgang á sanngjörnum viðskiptakjörum og án mismununar að því fyrirkomulagi sem hinir fyrrnefndu nota til að gera opinberar þær upplýsingar sem um getur í 1. mgr.
4. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu, ef undanþága er veitt í samræmi við b-lið 1. mgr. 9. gr., birta opinberlega a.m.k. leiðbeinandi verð fyrir kaup- og sölutilboð áður en viðskipti fara fram sem er nærri því verði sem áhugi er fyrir því að eiga viðskipti á og auglýst er í kerfum þeirra með skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu gera þessar upplýsingar tiltækar almenningi með viðeigandi rafrænum hætti, samfellt á venjulegum viðskiptatíma. Þetta fyrirkomulag skal tryggja að upplýsingar séu veittar á sanngjörnum viðskiptakjörum og án mismununar.

## 9. gr.

**Undanþágur fyrir aðra gerninga en hlutabréfagerninga**

1. Lögbær yfirvöld skulu geta veitt undanþágu frá skyldu rekstraraðila markaða og verðbréfafyrirtækja sem starfrækja viðskiptavettvang til að gera opinberar þær upplýsingar sem um getur í 1. mgr. 8. gr., þegar um er að ræða:
  - a) tilboð sem eru umfangsmikil í samanburði við venjulega markaðsstærð og tilboð sem eru geymd í tilboðaumsýslukerfi viðskiptavettvangs þar til þau eru birt,
  - b) yfirlýstan viðskiptaáhuga í tilboðsdrifnum og radddrifnum viðskiptakerfum sem er yfir þeirri stærð sem á sérstaklega við um fjármálagerninginn og myndi valda þeim sem útvega lausafé óþarfa áhættu að teknu tilliti til þess hvort viðkomandi markaðsaðilar eru almennir fjárfestar eða heildsölufjárfestar,
  - c) afleiður sem falla ekki undir viðskiptaskylduna sem er tilgreind í 28. gr. og aðra fjármálagerninga sem ekki er virkur markaður með.
2. Áður en lögbær yfirvöld veita undanþágu í samræmi við 1. mgr. skulu þau tilkynna Evrópsku verðbréfamarkaðs- eftirlitsstofnuninni og öðrum lögbærum yfirvöldum um fyrirhugaða nýtingu hvernar einstakrar undanþágu og útskýra hvernig hún virkar. Tilkynna skal um þá fyrirætlan að veita undanþágu eigi síðar en fjórum mánuðum áður en fyrirhugað er að undanþágan öðlist gildi. Innan tveggja mánaða frá móttöku tilkynningarinnar skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin gefa út til handa viðkomandi lögbæru yfirvaldi álit sem felur í sér mat á samrýmanleika undanþágunnar við kröfurnar sem kveðið er á um í 1. mgr. og tilgreindar eru í tæknilegu eftirlitsstöðlunum sem samþykktir eru skv. 5. mgr. Ef það lögbæra yfirvald veitir undanþágu sem lögbært yfirvald annars aðildarríkis vefengir getur síðarnefnda lögbæra yfirvaldið vísað málinu aftur til Evrópsku verðbréfa- markaðseftirlitsstofnunarinnar, sem getur aðhafst í samræmi við valdheimildirnar sem henni eru veittar skv. 19. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal hafa eftirlit með beitingu undanþáganna og leggja fram árlega skýrslu til framkvæmdastjórnarinnar um hvernig þeim er beitt í framkvæmd.

3. Lögbær yfirvöld geta, annaðhvort að eigin frumkvæði eða að beiðni annarra lögbærra yfirvalda, afturkallað undanþágu sem veitt er skv. 1. mgr. ef þau komast að raun um að undanþágan sé nýtt á hátt sem vikur frá upphaflegum tilgangi hennar eða telja að hún sé notuð til að sniðganga kröfurnar sem kveðið er á um í þessari grein.

Lögbær yfirvöld skulu tilkynna Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni og öðrum lögbærum yfirvöldum um slíka afturköllun án tafar og áður en hún tekur gildi og gera fulla grein fyrir þeim rökum liggja að baki ákvörðun sinni.

4. Lögbært yfirvald sem ber ábyrgð á eftirliti með einum viðskiptavettvangi eða fleiri þar sem viðskipti eru með flokk skuldabréfa, samsettra fjármálaafurða, losunarheimilda eða afleiðna getur frestað tímabundið þeim skyldum sem um getur í 8. gr. ef seljanleiki þess flokks fjármálagerninga fer undir tiltekin mörk. Hin tilteknu mörk skulu skilgreind á grundvelli hlutlægra viðmiða sem gilda sérstaklega um markaðinn fyrir viðkomandi fjármálagerning. Slík tímabundin frestun skal kunngerð á vefsetri viðkomandi lögbærs yfirvalds..

Gildistími hinnar tímabundnu frestunar skal nema allt að þriggja mánaða upphafstímabili frá deginum sem hún er kunngerð á vefsetri viðkomandi lögbærs yfirvalds. Slíka frestun má endurnýja í allt að þrjá mánuði í senn séu ástæður hennar enn fyrir hendi. Sé hin tímabundna frestun ekki endurnýjuð eftir slíkt þriggja mánaða tímabil fellur hún sjálfkrafa úr gildi.

Áður en tímabundin frestun á þeim skyldum sem um getur í 8. gr. fellur niður eða er endurnýjuð samkvæmt þessari málsgrein skal viðkomandi lögbært yfirvald tilkynna Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni um fyrirætlan sína og gefa skýringu. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal eins fljótt og auðið er veita álit sitt á því hvort hún telur frestun eða endurnýjun tímabundinnar frestunar réttlætlega í samræmi við fyrstu og aðra undirgrein.

5. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina eftirfarandi:

- a) breytur og aðferðir við að reikna út seljanleikamörkin sem um getur í 4. mgr. í tengslum við fjármálagerninginn. Breytur og aðferðir sem aðildarríki nota til að reikna út mörkin skulu ákveðin með þeim hætti að þegar mörkunum er náð þýði það umtalsverða minnkun seljanleika á öllum viðskiptavettvöngum innan Sambandsins fyrir viðkomandi fjármálagerning á grundvelli þeirra viðmiða sem notuð eru skv. 17. lið 1. mgr. 2. gr.,
- b) bil kaup- og sölutilboða eða verðtilboða og magnið sem er í boði á því verði, eða leiðbeinandi verð fyrir kaup- og sölutilboð áður en viðskipti fara fram sem er nærri því verði sem áhugi er fyrir því að eiga viðskipti á, sem gera skal opinbert fyrir hvern viðkomandi flokk fjármálagerninga í samræmi við 1. mgr. og 4. mgr. 8. gr., að teknu tilliti til nauðsynlegrar aðlögunar fyrir mismunandi gerðir viðskiptakerfa eins og um getur í 2. mgr. 8. gr.,
- c) stærð tilboða sem teljast umfangsmikil og tegund og lágmarksstærð tilboða sem eru geymd í tilboðaumsýslukerfi þar til þau eru birt og heimilt er að undanþiggja frá birtingu áður en viðskipti fara fram skv. 1. mgr. fyrir hvern viðkomandi flokk fjármálagerninga,
- d) þá stærð sem á sérstaklega við um fjármálagerning eins og um getur í b-lið 1. mgr. og skilgreiningu á tilboðsdrifnum og raddrífnum viðskiptakerfum sem heimilt er að undanþiggja frá birtingarskyldu áður en viðskipti fara fram skv. 1. mgr.

Við ákvörðun þeirrar stærðar sem á sérstaklega við um fjármálagerning og myndi valda viðskiptavökum óþarfa áhættu að teknu tilliti til þess hvort viðkomandi markaðsaðilar eru almennir fjárfestar eða heildsölufjárfestar, í samræmi við b-lið 1. mgr., skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin taka tillit til eftirfarandi þátta:

- i. þess hvort viðskiptavakar gætu varið áhættu sína, sé gert ráð fyrir viðkomandi stærð,
- ii. samanstandi markaðurinn með viðkomandi fjármálagerning eða flokk fjármálagerninga að hluta til af almennum fjárfestum, meðalvirðis viðskiptanna sem þessir fjárfestar eiga,



- e) Þá fjármálagerninga eða flokka fjármálagerninga sem ekki er virkur markaður með og hægt er, skv. 1. mgr., að undanþiggja frá birtingarskyldu áður en viðskipti fara fram.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

#### 10. gr.

##### **Kröfur fyrir viðskiptavettvanga um gagnsæi að viðskiptum loknum með skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður**

1. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu birta opinberlega verð, magn og tímasetningu viðskipta sem framkvæmd eru með skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu birta opinberlega upplýsingar um öll slík viðskipti eins nálægt rauntíma og tæknilega er unnt.
2. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu veita verðbréfafyrirtækjum sem ber skylda til að birta upplýsingar um viðskipti sín með skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður skv. 21. gr. aðgang, á sanngjörnum viðskiptakjörum og án mismununar, að því fyrirkomulagi sem fyrrgreindu aðilarnir nota til að gera upplýsingarnar skv. 1. mgr. opinberar.

#### 11. gr.

##### **Heimild til að fresta birtingu**

1. Lögbær yfirvöld skulu geta heimilað rekstraraðilum markaða og verðbréfafyrirtækjum sem starfrækja viðskiptavettvang að fresta birtingu upplýsinga um viðskipti, og fer slík heimild eftir tegund eða stærð viðskiptanna.

Einkum geta lögbær yfirvöld heimilað frestun birtingar að því er varðar viðskipti sem:

- a) eru umfangsmikil í samanburði við venjulega markaðsstærð fyrir viðkomandi skuldabréf, samsetta fjármálaafurð, losunarheimild eða afleiðu sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, eða fyrir viðkomandi flokk skuldabréfa, samsettra fjármálaafurða, losunarheimilda eða afleiðna sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, eða
- b) tengjast skuldabréfi, samsettri fjármálaafurð, losunarheimild eða afleiðu sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, eða flokki skuldabréfa, samsettra fjármálaafurða, losunarheimilda eða afleiðna sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi en sem ekki er virkur markaður með,
- c) eru yfir þeirri stærð sem á sérstaklega við um viðkomandi skuldabréf, samsetta fjármálaafurð, losunarheimild eða afleiðu sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, eða viðkomandi flokk skuldabréfa, samsettra fjármálaafurða, losunarheimilda eða afleiðna sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi og myndi valda þeim sem útvega lausafé óþarfa áhættu að teknu tilliti til þess hvort viðkomandi markaðsaðilar eru almennir fjárfestar eða heilðsöluþjárfestar.

Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu fá fyrirframsamþykki lögbæra yfirvaldsins á fyrirhuguðu fyrirkomulagi til frestunar á birtingu upplýsinga um viðskipti og skulu greina markaðsaðilum og almenningi frá þessu fyrirkomulagi með skýrum hætti. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal fylgjast með beitingu slíks fyrirkomulags til frestunar á birtingu upplýsinga um viðskipti og leggja fram árlega skýrslu til framkvæmdastjórnarinnar um hvernig því er beitt í framkvæmd..

2. Lögbært yfirvald sem ber ábyrgð á eftirliti með einum viðskiptavettvangi eða fleiri þar sem viðskipti eru með flokk skuldabréfa, samsettra fjármálaafurða, losunarheimilda eða afleiðna getur frestað tímabundið þeim skyldum sem um getur í 10. gr. ef seljanleiki þess flokks fjármálagerninga fer undir þau mörk sem ákvörðuð eru í samræmi við aðferðirnar sem um getur

í a-lið 5. mgr. 9. gr. Þau mörk skulu skilgreind á grundvelli hlutlægra viðmiða sem gilda sérstaklega um markaðinn með viðkomandi fjármálagerning. Slík tímabundin frestun skal kunngerð á vefsetri viðkomandi lögbærs yfirvalds.

Gildistími hinnar tímabundnu frestunar skal nema allt að þriggja mánaða upphafstímabili frá deginum sem hún er kunngerð á vefsetri viðkomandi lögbærs yfirvalds. Slíka frestun má endurnýja í allt að þrjá mánuði til viðbótar í senn séu ástæður hennar enn fyrir hendi. Sé hin tímabundna frestun ekki endurnýjuð eftir slíkt þriggja mánaða tímabil fellur hún sjálfkrafa úr gildi.

Áður en tímabundin frestun á þeim skyldum sem um getur í 10. gr. fellur niður eða hún endurnýjuð skal viðkomandi lögbært yfirvald tilkynna Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni um fyrirætlun sína og gefa skýringu. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal eins fljótt og auðið er veita álit sitt á því hvort hún telur frestun eða endurnýjun tímabundinnar frestunar réttlætanlega í samræmi við fyrstu og aðra undirgrein.

3. Lögbær yfirvöld geta, í tengslum við heimild fyrir frestaðri birtingu :

- a) farið fram á birtingu takmarkaðra upplýsinga um viðskipti eða upplýsinga um fleiri en ein viðskipti á samanteknu formi, eða sambland af þessu, meðan frestunin varir,
- b) leyft að sleppt sé að birta magn einstakra viðskipta meðan framlengda frestunin varir,
- c) sé um að ræða gerninga sem eru ekki hlutabréfagerningar og ekki ríkisskuldir, leyft birtingu fleiri en einna viðskipta á samanteknu formi meðan framlenging frestunarinnar varir,
- d) að því er varðar ríkisskuldagerninga, leyft birtingu fleiri en einna viðskipta á samanteknu formi um óákveðinn tíma.

Í tengslum við ríkisskuldagerninga má beita b- og d-lið annaðhvort með aðskildum hætti eða með samfelldum hætti þannig að þegar framlengda tímabilið sem heimilt er að sleppa magninu rennur út sé hægt að birta upplýsingar um magnið á samanteknu formi.

Að því er varðar alla aðra fjármálagerninga skal, þegar fresturinn rennur út, birta óbirtar upplýsingar um viðskiptin og allar upplýsingar um hver einstök viðskipti.

4. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina eftirfarandi með hætti sem gerir kleift að birta upplýsingar sem krafist er skv. 64. gr. tilskipunar 2014/65/ESB:

- a) upplýsingar um viðskipti sem verðbréfafyrirtæki, þ.m.t. innmiðlarar og rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang, skulu gera tiltækar almenningi fyrir hvern viðkomandi flokk fjármálagerninga í samræmi við 1. mgr. 10. gr., þ.m.t. auðkenni fyrir mismunandi tegundir viðskipta sem birt eru skv. 1. mgr. 10. gr. og 1. gr., þannig að greint sé á milli þeirra tegunda sem ákvarðast af þáttum sem tengjast fyrst og fremst mati á fjármálagerningum og þeirra sem ákvarðast af öðrum þáttum,
- b) tímafrest sem telst uppfylla þá skyldu að gera upplýsingar opinberar eins nálægt rauntíma og unnt er, þ.m.t. þegar viðskipti eru framkvæmd utan venjulegs viðskiptatíma,
- c) skilyrði leyfis til handa verðbréfafyrirtækjum, þ.m.t. innmiðlurum, rekstraraðilum markaða og verðbréfafyrirtækjum sem starfrækja viðskiptavettvang, til að fresta birtingu upplýsinga um viðskipti fyrir hvern viðkomandi flokk fjármálagerninga í samræmi við 1. mgr. þessarar greinar og 4. mgr. 21. gr.,

- d) viðmiðin sem nota skal við að ákvarða umfang eða tegund viðskipta sem heimilt er skv. 3. mgr. að fresta birtingu og birta takmarkaðar upplýsingar vegna, eða birta upplýsingar um fleiri en ein viðskipti á samanteknu formi, eða sleppa að birta upplýsingar um magn viðskipta með sérstakri vísan til þess að heimilt sé að framlengja tímabil frestunar fyrir tiltekna fjármálagerninga eftir seljanleika þeirra.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

### 3. KAFLI

#### **Skylda til að bjóða upp á viðskiptaupplýsingar með aðskildum hætti og á sanngjörnum viðskiptakjörum**

##### 12. gr.

#### **Skylda til að gera for- og eftirviðskiptaupplýsingar tiltækar með aðskildum hætti**

1. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu gera þær upplýsingar sem eru birtar í samræmi við 3., 4. og 6. til 11. gr. tiltækar almenningi með því að bjóða upp á for- og eftirviðskiptaupplýsingar í þágu gagnsæis á aðskilinn hátt.
2. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina for- og eftirviðskiptaupplýsingar í þágu gagnsæis sem bjóða skal upp á, þ.m.t. aðgreiningarstig þeirra gagna sem gera skal tiltæk almenningi eins og um getur í 1. mgr.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

##### 13. gr.

#### **Skylda til að gera for- og eftirviðskiptaupplýsingar tiltækar á sanngjörnum viðskiptakjörum**

1. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang skulu gera þær upplýsingar sem eru birtar í samræmi við 3., 4. og 6. til 11. gr. tiltækar almenningi á sanngjörnum viðskiptakjörum og tryggja aðgang án mismununar að upplýsingunum. Slíkar upplýsingar skulu gerðar tiltækar án endurgjalds 15 mínútum eftir birtingu..
2. Framkvæmdastjórnin skal samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. og skýra í þeim hvað séu sanngjörn viðskiptakjör opinberrar birtingar upplýsinga eins og um getur í 1. mgr.

### III. BÁLKUR

#### **GAGNSÆI INNMIÐLARA OG VERÐBRÉFAFYRIRTÆKJA SEM STUNDA OTC-VIÐSKIPTI**

##### 14. gr.

#### **Skylda innmiðlara til að birta opinberlega föst verðtilboð vegna hlutabréfa, heimildarskírteina, kauphallarsjóða, skírteina og annarra svipaðra fjármálagerninga**

1. Verðbréfafyrirtæki skulu birta opinberlega föst verðtilboð vegna hlutabréfa, heimildarskírteina, kauphallarsjóða, skírteina og annarra svipaðra fjármálagerninga sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, sem þau eru innmiðlarar fyrir og sem virkur markaður er með.

Ef ekki er virkur markaður með þá fjármálagerninga sem um getur í fyrstu undirgrein skulu innmiðlarar birta viðskiptavinum sínum verðtilboð sé þess óskað.

2. Þessi grein og 15., 16. og 17. gr. skulu gilda um innmiðlara þegar þeir eiga viðskipti í stærðum upp að staðlaðri markaðsstærð. Innmiðlarar skulu hvorki falla undir þessa grein né 15., 16. og 17. gr. þegar þeir eiga viðskipti í stærðum yfir staðlaðri markaðsstærð.

3. Innmiðlarar geta ákveðið þá stærð eða stærðir sem þeir gera verðtilboð í. Lágmarksstærð verðtilboðs skal samsvara a.m.k. 10% af staðlaðri markaðsstærð hlutabréfs, heimildarskírteinis, kauphallarsjóðs, skírteinis eða annarra svipaðra fjármálagerninga sem eru í viðskiptum á viðskiptavettvangi. Fyrir tiltekið hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóð, skírteini eða aðra svipaða fjármálagerninga sem eru í viðskiptum á viðskiptavettvangi skal hvert verðtilboð fela í sér gildandi verð kaup- og sölutilboðs, eitt eða fleiri, fyrir stærð eða stærðir sem geta verið allt að staðlaðri markaðsstærð fyrir viðkomandi flokk hlutabréfa, heimildarskírteina, kauphallarsjóða, skírteina eða annarra svipaðra fjármálagerninga sem fjármálagerningurinn tilheyrir. Verðið eða verðin skulu endurspeglar ríkjandi markaðsaðstæður fyrir viðkomandi hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóð, skírteini eða annan svipaðan fjármálagerning.

4. Hlutabréfum, heimildarskírteinum, kauphallarsjóðum, skírteinum og öðrum svipuðum fjármálagerningum skal skipt í flokka á grundvelli meðalvirðis tilboða sem framkvæmd eru á markaðnum fyrir þann fjármálagerning. Stöðluð markaðsstærð fyrir hvern flokk hlutabréfa, heimildarskírteina, kauphallarsjóða, skírteina og annarra svipaðra fjármálagerninga skal vera stærð sem er lýsandi fyrir meðalvirði tilboða sem framkvæmd eru á markaðnum fyrir þá fjármálagerninga sem teljast til hvers flokks.

5. Markaðurinn fyrir hvert hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóð, skírteini eða annan svipaðan fjármálagerning skal taka til allra tilboða sem eru framkvæmd í Sambandinu að því er varðar þann fjármálagerning, að undanskildum þeim sem eru umfangsmikil í samanburði við venjulega markaðsstærð.

6. Lögbært yfirvald þess markaðar sem er mikilvægastur fyrir seljanleika eins og hann er skilgreindur í 26. gr. fyrir hvert hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóð, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga skal ákvarða a.m.k. árlega hvaða flokki gerningurinn tilheyrir á grundvelli meðalvirðis tilboða sem framkvæmd eru á markaðnum vegna hans. Gera skal þær upplýsingar aðgengilegar öllum markaðsaðilum og tilkynna þær Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni, sem skal birta upplýsingarnar á vefsetri sínu.

7. Til að tryggja skilvirkt verðmat hlutabréfa, heimildarskírteina, kauphallarsjóða, skírteina og annarra svipaðra fjármálagerninga og hámarka möguleika verðbréfafyrirtækja til að afla bestu kjara fyrir viðskiptavinum sína skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina nánar fyrirkomulag birtingar bindandi verðtilboðs eins og um getur í 1. mgr., ákvörðun þess hvort verð endurspeglar ríkjandi markaðsaðstæður eins og um getur í 3. mgr. og ákvörðun staðlaðrar markaðsstærðar eins og um getur í 2. og 4. mgr.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

*15. gr.*

### **Framkvæmd fyrirmæla viðskiptavina**

1. Innmiðlarar skulu birta verðtilboð sín reglulega og samfelld á venjulegum viðskiptatíma. Þeir geta uppfært verðtilboð sín hvenær sem er. Þeim skal heimilt að draga verðtilboð sín til baka við sérstök markaðsskilyrði.

Aðildarríki skulu gera kröfu um að fyrirtæki sem falla undir skilgreininguna á innmiðlara tilkynni lögbæru yfirvaldi sínu um það. Slíka tilkynningu skal senda Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal halda skrá yfir alla innmiðlara í Sambandinu.

Verðtilboðin skulu gerð opinber með hætti sem veitir öðrum markaðsaðilum greiðan aðgang að þeim á sanngjörnum viðskiptakjörum.

2. Innmiðlarar skulu, jafnframt því að uppfylla ákvæði 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, framkvæma þau fyrirmæli sem þeim berast frá viðskiptavinum sínum um þau hlutabréf, heimildaskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga sem þeir eru innmiðlarar fyrir, samkvæmt því verðtilboði sem gildir þegar fyrirmælin berast.

Í rökstuddum tilvikum geta þeir þó framkvæmt þessi fyrirmæli á betra verði að því tilskildu að verðið sé innan þess verðbils sem er opinbert og liggja nálægt markaðsskilyrðum.

3. Innmiðlarar geta framkvæmt fyrirmæli sem þeir fá frá fagfjárfestum sínum á öðru verði en því sem er að finna í verðtilboði þeirra, án þess að þurfa að fara að þeim kröfum sem gerðar eru í 2. mgr., að því er varðar viðskipti þar sem framkvæmd með fleiri en eitt verðbréf er hluti af sömu viðskiptum eða að því er varðar fyrirmæli sem eru háð öðrum skilyrðum en gildandi markaðsverði.

4. Geri innmiðlari aðeins eitt verðtilboð, eða hæsta verðtilboð hans er lægra en stöðluð markaðsstærð, og hann fær fyrirmæli frá viðskiptavinum sem eru umfangsmeiri en stærð verðtilboðsins, en lægri en stöðluð markaðsstærð, getur hann ákveðið að framkvæma þann hluta fyrirmælanna sem er umfram stærð verðtilboðsins, að því tilskildu að sá hluti sé framkvæmdur samkvæmt verðtilboðinu, nema annað sé heimilt samkvæmt skilyrðunum sem mælt er fyrir um í 2. og 3. mgr. Geri innmiðlari verðtilboð í mismunandi stærðum og fær fyrirmæli sem liggja milli þessara stærða, sem hann kys að framkvæma, skal hann framkvæma fyrirmælin samkvæmt einu verðtilboðanna í samræmi við 28. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, nema annað sé heimilt samkvæmt skilyrðum 2. og 3. mgr. þessarar greinar.

5. Framkvæmdastjórnin skal hafa vald til að samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. og skýra hvað séu sanngjörn viðskiptakjör opinberrar birtingar verðtilboða eins og um getur í 1. mgr.

*16. gr.*

#### **Skyldur lögbærra yfirvalda**

Lögbær yfirvöld skulu ganga úr skugga um eftirfarandi:

- a) að verðbréfafyrirtæki uppfæri reglulega verð kaup- og sölutilboða sem birt er í samræmi við 14. gr. og viðhaldi verði sem endurspeglar ríkjandi markaðsskilyrði,
- b) að verðbréfafyrirtæki uppfylli skilyrðin fyrir bættu verði sem mælt er fyrir um í 2. mgr. 15. gr.

*17. gr.*

#### **Aðgangur að verðtilboðum**

1. Innmiðlurum skal heimilt að ákveða, á grundvelli viðskiptastefnu sinnar, á hlutlægan hátt og án mismununar, hvaða viðskiptavinum þeir veita aðgang að verðtilboðum sínum. Í þessu skyni skulu skýrar reglur gilda um stýringu aðgangs að verðtilboðum þeirra. Innmiðlarar geta neitað að stofna til viðskiptasambands við viðskiptavinum eða rofið það af viðskiptalegum ástæðum, s.s. vegna lánstrausts viðskiptavina, mótaðilaáhrættu og lokauppgjörs viðskiptanna

2. Til að takmarka hættuna á því að vera útsettir fyrir mörgum viðskiptum frá sama viðskiptavini skal innmiðlurum heimilt að takmarka, án mismununar, fjölda viðskipta frá sama viðskiptavini sem þeir skuldbinda sig til að ganga til samkvæmt birtum skilmálum. Þeir geta, án mismununar og í samræmi við ákvæði 28. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, takmarkað heildarfjölda viðskipta frá mismunandi viðskiptavinum á sama tíma, að því tilskildu að þetta sé einungis heimilt ef fjöldi og/eða magn viðskipta samkvæmt fyrirmælum frá viðskiptavinum er verulega umfram venju.

3. Til að tryggja skilvirkt verðmat hlutabréfa, heimildarskírteina, kauphallarsjóða, skírteina og annarra svipaðra fjármálagerninga og hámarka möguleika verðbréfafyrirtækja á að afla bestu kjara fyrir viðskiptavinum sína skal framkvæmdastjórn Sambandsins samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. sem tilgreina:

- a) viðmið þess hvenær verðtilboð telst birt reglulega og samfelld og telst vera aðgengilegt með greiðum hætti eins og um getur í 1. mgr. 15. gr., auk þess hvernig verðbréfafyrirtæki geta uppfyllt þá skyldu sína að birta verðtilboð sín opinberlega, sem skal fela í sér eftirfarandi möguleika:
  - i. gegnum aðstöðu skipulegs markaðar sem tekið hefur viðkomandi fjármálagerning til viðskipta,
  - ii. gegnum viðurkennda birtingarþjónustu,
  - iii. með eigin ráðstöfunum,
- b) viðmiðin sem tilgreina þau viðskipti þar sem framkvæmd með fleiri en eitt verðbréf er hluti af sömu viðskiptum eða þau fyrirmæli sem eru háð öðrum skilyrðum en gildandi markaðsverði eins og um getur í 3. mgr. 15. gr.,
- c) viðmið þess hvað geta talist sérstök markaðsskilyrði sem heimila að verðtilboð séu dregin til baka, svo og skilyrðin fyrir uppfærslu verðtilboða eins og um getur í 1. mgr. 15. gr.,
- d) viðmið þess hvenær fjöldi og/eða magn viðskipta samkvæmt fyrirmælum frá viðskiptavinum er verulega umfram venju eins og um getur í 2. mgr.,
- e) viðmið þess hvenær verð er innan verðbils sem er opinbert og liggur nálægt markaðsskilyrðum eins og um getur í 2. mgr. 15. gr.

18. gr.

**Skylda innmiðlara til að birta opinberlega föst verðtilboð vegna skuldabréfa, samsettra fjármálaafurða, losunarheimilda og afleiðna**

1. Verðbréfafyrirtæki skulu birta opinberlega föst verðtilboð vegna skuldabréfa, samsettra fjármálaafurða, losunarheimilda og afleiðna sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi sem þau eru innmiðlarar fyrir og sem virkur markaður er með, að uppfylltum eftirfarandi skilyrðum:

- a) viðskiptavinur innmiðlarans biður þau um verðtilboð,
- b) þau samþykkja að setja fram verðtilboð.

2. Þegar um er að ræða skuldabréf, samsettra fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi en sem ekki er virkur markaður með skulu innmiðlarar birta viðskiptavinum sínum verðtilboð sé þess óskað ef þeir samþykkja að setja fram verðtilboð. Fella má niður þessa skuldbindingu ef skilyrðin sem tilgreind eru í 1. mgr. 9. gr. eru uppfyllt.

3. Innmiðlarar geta uppfært verðtilboð sín hvenær sem er. Þeir geta dregið verðtilboð sín til baka við sérstök markaðsskilyrði.

4. Aðildarríki skulu gera kröfu um að fyrirtæki sem falla undir skilgreininguna á innmiðlara tilkynni lögbæru yfirvaldi sínu um það. Slíka tilkynningu skal senda Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal stofna skrá yfir alla innmiðlara í Sambandinu.

5. Innmiðlarar skulu gera þau föstu verðtilboð sem birt eru í samræmi við 1. mgr. aðgengileg öðrum viðskiptavinum sínum. Þrátt fyrir það skal þeim heimilt að ákveða, á grundvelli viðskiptastefnu sinnar, á hlutlægan hátt og án mismununar, hvaða viðskiptavinum þeir veita aðgang að verðtilboðum sínum. Í þessu skyni skulu innmiðlarar hafa skýrar reglur um stýringu aðgangs að verðtilboðum sínum. Innmiðlarar geta neitað að stofna til viðskiptasambands við viðskiptavini eða rofið það af viðskiptalegum ástæðum, s.s. vegna lánstrausts viðskiptavina, mótaðilaáhættu og lokauppgjörvi viðskiptanna.

6. Innmiðlarar skulu skuldbinda sig til að ganga til viðskipta samkvæmt birtum skilmálum við aðra viðskiptavini sem verðtilboðið hefur verið gert aðgengilegt í samræmi við 5. mgr. Þegar tilboðsstærð er jöfn eða minni en stærðin sem á sérstaklega við um fjármálagerninginn og ákvörðuð er í samræmi við d-lið 5. mgr. 9. gr.

Innmiðlurum skal ekki skylt að birta fast verðtilboð skv. 1. mgr. fyrir fjármálagerninga sem eru undir þeim seljanleikamörkum sem ákvörðuð eru í samræmi við 4. mgr. 9. gr.

7. Innmiðlurum skal heimilt að koma á gagnsæjum takmörkunum, án mismununar, á fjölda viðskipta sem þeir skuldbinda sig til að eiga við viðskiptavini samkvæmt verðtilboði.

8. Verðtilboð sem birt eru skv. 1. og 5. mgr. og þau sem eru jöfn og eða undir þeirri stærð sem um getur í 6. mgr. skulu birt með þeim hætti að aðrir markaðsaðilar hafi greiðan aðgang að þeim á sanngjörnum viðskiptakjörum.

9. Verðtilboðið eða -tilboðin skulu vera með þeim hætti að þau tryggi að innmiðlarinn hlífi skyldum sínum skv. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, eftir atvikum, og skulu endurspeglar ríkjandi markaðsskilyrði með tilliti til verðs sem viðskipti eru gerð á með sama eða svipaðan fjármálagerning á viðskiptavettvangi.

Í rökstuddum tilvikum geta innmiðlarar þó framkvæmt fyrirhætti á betra verði að því tilskildu að verðið sé innan þess verðbils sem er opinbert og liggja nálægt markaðsskilyrðum.

10. Innmiðlarar skulu ekki falla undir þessa grein þegar þeir eiga viðskipti með stærðir yfir þeirri stærð sem á sérstaklega við um fjármálagerninginn og er ákvörðuð í samræmi við d-lið 5. mgr. 9. gr.

19. gr.

#### **Eftirlit af hálfu Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar**

1. Lögbær yfirvöld og Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skulu hafa eftirlit með beitingu 18. gr. að því er varðar stærðir sem verðtilboð eru gerð aðgengileg viðskiptavinum verðbréfafyrirtækis og öðrum markaðsaðilum í miðað við aðra viðskiptastarfsemi fyrirtækisins, og að hvaða marki verðtilboðin endurspeglar ríkjandi markaðsskilyrði í tengslum við viðskipti með sama eða svipaðan fjármálagerning á viðskiptavettvangi. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal eigi síðar en 3. janúar 2019 leggja fyrir framkvæmdastjórnina skýrslu um beitingu 18. gr. Sé um að ræða verulegt magn verðtilboða og viðskipta sem fara lítillaga yfir þau mörk sem um getur í 6. mgr. 18. gr. eða út fyrir ríkjandi markaðsskilyrði skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin leggja skýrslu fyrir framkvæmdastjórnina fyrir þá dagsetningu

2. Framkvæmdastjórnin skal samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. sem tilgreina þær stærðir sem um getur í 6. mgr. 18. gr. og sem fyrirtæki skal ganga til viðskipta í við aðra viðskiptavini sem verðtilboðið er gert aðgengilegt. Stærðin sem á sérstaklega við um fjármálagerninginn skal ákvörðuð í samræmi við viðmiðin sem sett eru í d-lið 5. mgr. 9. gr.

3. Framkvæmdastjórnin skal samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. og skýra í þeim hvað séu sanngjörn viðskiptakjör opinberrar birtingar á verðtilboðum eins og um getur í 8. mgr. 18. gr.

## 20. gr.

**Upplýsingagjöf verðbréfafyrirtækja að viðskiptum loknum, þ.m.t. innmiðlara, með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga**

1. Verðbréfafyrirtæki sem stunda viðskipti, annaðhvort fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavina, með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi skulu birta opinberlega magn og verð viðkomandi viðskipta og hvenær þau fóru fram. Þessar upplýsingar skal birta opinberlega gegnum viðurkennda birtingarþjónustu.
2. Upplýsingar sem eru birtar í samræmi við 1. mgr. þessarar greinar og tímamörkin sem þær eru birtar innan skulu uppfylla þær kröfur sem gerðar eru skv. 6. gr., þ.m.t. kröfur tæknilegra eftirlitsstaðla sem samþykktir eru í samræmi við a-lið 2. mgr. 7. gr. Gefi ráðstafanir sem gerðar eru skv. 7. gr. kost á að fresta birtingu fyrir vissa flokka viðskipta með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi skal sá möguleiki einnig gilda um slík viðskipti þegar þau fara fram utan viðskiptavettvanga.
3. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina eftirfarandi:
  - a) auðkenni mismunandi tegunda viðskipta sem birt eru samkvæmt þessari grein, sem greina á milli þeirra viðskipta sem ákvarðast af þáttum sem tengjast fyrst og fremst verðmati fjármálagerninganna og þeirra viðskipta sem ákvarðast af öðrum þáttum,
  - b) beitingu skyldunnar skv. 1. mgr. á viðskipti sem fela í sér notkun þessara fjármálagerninga sem trygginga, lána eða í öðrum tilgangi þar sem viðskipti með fjármálagerninga ákvarðast af öðrum þáttum en gildandi markaðsvirði fjármálagerningsins,
  - c) aðilann að viðskiptum sem skal birta upplýsingar um þau opinberlega í samræmi við 1. mgr. ef báðir aðilar viðskiptanna eru verðbréfafyrirtæki.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

## 21. gr.

**Upplýsingagjöf að viðskiptum loknum af hálfu verðbréfafyrirtækja, þ.m.t. innmiðlara, með skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður**

1. Verðbréfafyrirtæki sem stunda viðskipti, annaðhvort fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavina, með skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi skulu birta opinberlega magn og verð viðkomandi viðskipta og hvenær þau fóru fram. Þessar upplýsingar skal birta opinberlega gegnum viðurkennda birtingarþjónustu.
2. Gera skal hver einstök viðskipti opinber í eitt skipti gegnum eina viðurkennda birtingarþjónustu.
3. Upplýsingar sem eru birtar í samræmi við 1. mgr. og tímamörkin sem þær eru birtar innan skulu uppfylla þær kröfur sem gerðar eru skv. 10. gr., þ.m.t. kröfur tæknilegra eftirlitsstaðla sem samþykktir eru í samræmi við a- og b-lið 4. mgr. 11. gr.
4. Lögbær yfirvöld skulu geta heimilað verðbréfafyrirtækjum að gefa kost á frestun birtingar, eða geta farið fram á birtingu takmarkaðra upplýsinga um viðskipti, eða upplýsinga um fleiri en ein viðskipti á samanteknu formi, eða sambland af þessu, meðan frestunin varir, eða geta heimilað að sleppt sé að birta magn einstakra viðskipta meðan framlenging frestunar varir, eða ef um er að ræða fjármálagerninga sem eru ekki hlutabréfagerningar og ekki ríkisskuldir, heimilað birtingu fleiri en einna



viðskipta á samanteknu formi meðan framlenging frestunar varir, eða, ef um er að ræða ríkisskuldagerninga, geta heimilað birtingu fleiri en einna viðskipta á samanteknu formi um óákveðinn tíma, og geta frestað tímabundið þeim skyldum sem um getur í 1. mgr. með sömu skilyrðum og þeim sem mælt er fyrir um í 11. gr.

Gefi ráðstafanir sem gerðar eru skv. 11. gr. kost á að fresta birtingu og birta takmarkaðar upplýsingar eða upplýsingar á samanteknu formi, eða sambland af þessu, eða að sleppt sé að birta upplýsingar um magn ákveðinna flokka viðskipta með skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, skal sá möguleiki einnig gilda um slík viðskipti þegar þau fara fram utan viðskiptavettvanga.

5. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum með hætti sem gerir kleift að birta upplýsingar sem krafist er skv. 64. gr. tilskipunar 2014/65/ESB til að tilgreina eftirfarandi::

- a) auðkenni mismunandi tegunda viðskipta sem birt eru samkvæmt þessari grein, sem greina á milli þeirra viðskipta sem ákvarðast af þáttum sem tengjast fyrst og fremst verðmati fjármálagerninganna og þeirra viðskipta sem ákvarðast af öðrum þáttum,
- b) beitingu skyldunnar skv. 1. mgr. á viðskipti sem fela í sér notkun slíkra fjármálagerninga sem trygginga, lána eða í öðrum tilgangi þar sem viðskipti með fjármálagerninga ákvarðast af öðrum þáttum en gildandi markaðsvirði fjármálagerningsins,
- c) aðilann að viðskiptum sem skal birta upplýsingar um þau opinberlega í samræmi við 1. mgr. ef báðir aðilar viðskiptanna eru verðbréfafyrirtæki.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

22. gr.

### Upplýsingagjöf til gagnsæis- og annarra útreikninga

1. Til að geta gert útreikninga til ákvörðunar á kröfum um gagnsæi fyrir og eftir viðskipti og reglum um viðskiptaskyldur skv. 3.–11. gr., 14.–21. gr. og 32. gr. sem eiga við um fjármálagerninga og til að ákvarða hvort verðbréfafyrirtæki er innmiðlari geta lögbær yfirvöld farið fram á upplýsingar frá:

- a) viðskiptavettvöngum,
- b) viðurkenndum birtingarþjónustum og
- c) þjónustum fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar.

2. Viðskiptavettvangar, viðurkenndar birtingarþjónustur og þjónustur fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar skulu geyma nauðsynleg gögn í nægilega langan tíma.

3. Lögbær yfirvöld skulu senda Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni þær upplýsingar sem hún fer fram á til að vinna skýrslurnar sem um getur í 4., 5. og 6. mgr. 5. gr.

4. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina efni og tíðni gagnabeiðna auk sniðs gagnanna og tímarammans sem viðskiptavettvangar, viðurkenndar birtingarþjónustur og þjónustur fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar skulu svara slíkum beiðnum innan í samræmi við 1. mgr., tegund gagnanna sem skal geyma og lágmarkstímann sem viðskiptavettvangar, viðurkenndar birtingarþjónustur og þjónustur fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar skulu geyma gögn til að geta svarað slíkum beiðnum í samræmi við 2. mgr.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í þessari grein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

23. gr.

### Viðskiptaskyldur verðbréfafyrirtækja

1. Verðbréfafyrirtæki skal tryggja að viðskipti þess með hlutabréf sem tekin eru til viðskipta á skipulegum markaði eða ganga kaupum og sölum á viðskiptavettvangi fari fram á skipulegum markaði, markaðstorgi fjármálagerninga eða hjá innmiðlara, eða á viðskiptavettvangi í þriðja landi sem metinn er jafngildur skv. a-lið 4. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, eftir því sem við á, nema einkenni þeirra feli í sér að þau:

- a) séu ókerfisbundin, tilfallandi (*ad hoc*), óregluleg og sjaldgæf, eða
- b) fari fram milli viðurkenndra og/eða faglegra gagnaðila og hafi ekki áhrif á verðákvörðunarferlið.

2. Verðbréfafyrirtæki sem starfrækir innra pörunarkerfi sem framkvæmir fyrirmæli viðskiptavina um viðskipti með hlutabréf, heimildarskríteini, kauphallarsjóði, skríteini og aðra svipaða fjármálagerninga á marghliða grundvelli skal tryggja að það hafi starfsleyfi sem markaðstorg fjármálagerninga samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB og fara að öllum viðeigandi ákvæðum sem gilda um slík starfsleyfi.

3. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina sérstök einkenni þessara viðskipta með hlutabréf sem hafa ekki áhrif á verðákvörðunarferlið eins og um getur í 1. mgr., að teknu tilliti til tilvika svo sem:

- a) viðskipta með seljanleika sem ekki er almennur aðgangur að (e. *non-addressable liquidity trades*) eða
- b) þegar viðskipti með slíka fjármálagerninga ákvarðast af öðrum þáttum en gildandi markaðsverði fjármálagerningsins

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

IV. BÁLKUR

### SKÝRSLUGJÖF UM VIÐSKIPTI

24. gr.

### Skylda til að viðhalda heilbrigði markaða

Með fyrirvara um skiptingu ábyrgðar við framfylgd reglugerðar (ESB) nr. 596/2014 skulu lögbær yfirvöld sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin er samræmingaraðili fyrir í samræmi við 31. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010 hafa eftirlit með starfsemi verðbréfafyrirtækja til að tryggja að þau starfi heiðarlega, af sanngirni og fagmennsku og með hætti sem stuðlar að heilbrigði markaðarins.

## 25. gr.

**Skylda til að halda skrár**

1. Verðbréfafyrirtæki skulu í fimm ár hafa tiltæk handa lögbæra yfirvaldinu viðeigandi gögn um öll fyrirmæli og öll viðskipti með fjármálagerninga sem þau hafa framkvæmt, hvort heldur er fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavinar. Sé um að ræða viðskipti sem framkvæmd eru fyrir hönd viðskiptavina skulu skrárnar hafa að geyma allar upplýsingar og gögn um deili á viðskiptavininum, auk þeirra upplýsinga sem krafist er samkvæmt tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2005/60/EB<sup>(1)</sup> Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni er heimilt að óska eftir aðgangi að slíkum upplýsingum í samræmi við það verklag og samkvæmt þeim skilyrðum sem greinir í 35. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010. .

2. Rekstraraðili viðskiptavettvangs skal í a.m.k. fimm ár hafa tiltæk handa lögbæra yfirvaldinu viðeigandi gögn um öll fyrirmæli um viðskipti með fjármálagerninga sem birt eru í kerfum hans. Viðkomandi skrár skulu innihalda viðeigandi gögn um einkenni fyrirmælanna, þ.m.t. þau sem tengja fyrirmælin við framkvæmdu viðskiptin sem af þeim hljóttast og upplýsingarnar um þau sem tilkynna skal í samræmi við 1. mgr. og 3. mgr. 26. gr. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal gegna því hlutverki að greiða fyrir og samræma atriði sem varða aðgang lögbærra yfirvalda að upplýsingum samkvæmt þessari málsgrein

3. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina þær upplýsingar um viðeigandi tilboðagögn sem geyma skal skv. 2. mgr. þessarar greinar og ekki er getið um í 26. gr..

Þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum skulu taka til auðkenniskóða aðilans eða þátttakandans sem sendi fyrirmælin, auðkenniskóða fyrirmælanna, dagsetningar og tímasetningar þegar fyrirmælin voru send, einkenna fyrirmælanna, þ.m.t. tegundar þeirra, verðmarka ef við á, gildistíma, sérstakra leiðbeininga í fyrirmælunum ef einhverjar eru, upplýsinga um breytingar ef einhverjar eru, afturkallana, niðurfellinga, framkvæmdar fyrirmælanna að hluta eða í heild og þess hvort fyrirmælin voru send fyrir hönd annars aðila eða í eigin nafni.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

## 26. gr.

**Skylda til að tilkynna viðskipti**

1. Verðbréfafyrirtæki sem framkvæma viðskipti með fjármálagerninga skulu veita lögbæra yfirvaldinu fullar og réttar upplýsingar um slík viðskipti eins fljótt og auðið er og eigi síðar en við lok næsta virka dags á eftir.

Lögbæru yfirvöldin skulu, í samræmi við 85. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, gera nauðsynlegar ráðstafanir til að tryggja að lögbært yfirvald þess markaðar sem er mikilvægastur fyrir seljanleika þessara fjármálagerninga fái einnig þessar upplýsingar.

Lögbæru yfirvöldin skulu sjá til þess að Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni séu tiltækar, sé þess óskað, allar upplýsingar sem eru tilkynntar í samræmi við þessa grein.

2. Skyldan sem mælt er fyrir um í 1. mgr. gildir um:

- a) fjármálagerninga sem teknir eru til viðskipta eða sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, eða sem beiðni hefur verið lögð fram um að séu teknir til viðskipta,
- b) fjármálagerninga þar sem hinn undirliggjandi þáttur (e. *the underlying*) er fjármálagerningur sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi og

(1) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2005/60/EB frá 26. október 2005 um ráðstafanir gegn því að fjármálakerfið sé notað til peningþvættis og til fjármögnunar hryðjuverkastarfsemi (Stjtið. ESB L 309, 25.11.2005, bls. 15).

- c) fjármálagerninga þar sem hinn undirliggjandi þáttur er vísitala eða karfa sem samanstendur af fjármálagerningum sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi.

Skyldan skal gilda um viðskipti með fjármálagerninga sem um getur í a- til c-lið án tillits til þess hvort slík viðskipti eru framkvæmd á viðskiptavettvanginum.

3. Í tilkynningunum skulu einkum koma fram upplýsingar um nöfn og fjölda fjármálagerninga sem keyptir eru eða seldir, magn, dagsetningu og tíma framkvæmdar, viðskiptaverð, auðkenni til að tilgreina deili á viðskiptavinum sem verðbréfafyrirtækið hefur framkvæmt viðkomandi viðskipti fyrir, auðkenni til að tilgreina deili á þeim aðilum og tölvualgrímum innan verðbréfafyrirtækisins sem taka fjárfestingarákvörðunina og framkvæma viðskiptin, auðkenni fyrir viðkomandi undanþágu sem viðskiptin hafa farið fram samkvæmt, aðferðir við að auðkenna viðkomandi verðbréfafyrirtæki og auðkenni fyrir skortsölu eins og hún er skilgreind í b-lið 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 236/2012 að því er varðar hlutabréf og ríkisskuldir sem falla undir 12., 13. og 17. gr. þeirrar reglugerðar. Hvað varðar viðskipti sem fara ekki fram á viðskiptavettvangi skulu tilkynningar hafa að geyma auðkenni sem segir til um tegundir viðskipta í samræmi við þær ráðstafanir sem skal gera skv. a-lið 3. mgr. 20. gr. og a-lið 5. mgr. 21. gr. Sé um að ræða hrávörufleiður skulu tilkynningarnar gefa til kynna hvort viðskiptin draga úr áhættu með hætti sem unnt er að mæla hlutlægt í samræmi við 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB..

4. Verðbréfafyrirtæki sem senda fyrirmæli skulu, með sendingu fyrirmælanna, veita allar upplýsingar sem tilgreindar eru í 1. og 3. mgr. Í stað þess að veita téðar upplýsingar þegar fyrirmæli eru send getur verðbréfafyrirtæki valið að tilkynna um fyrirmælin sem send eru, séu þau framkvæmd, sem viðskipti í samræmi við kröfur 1. mgr. Í slíkum tilvikum skal þess getið í tilkynningu verðbréfafyrirtækisins um viðskiptin að hún eigi við um send fyrirmæli.

5. Rekstraraðili viðskiptavettvangs skal veita upplýsingar um viðskipti með fjármálagerninga á vettvangi hans sem framkvæmd eru gegnum kerfi hans af fyrirtæki sem fellur ekki undir þessa reglugerð í samræmi við 1. og 3. mgr.

6. Þegar tilkynnt er um auðkenni til að tilgreina deili á viðskiptavinum eins og krafist er í 3. og 4. mgr. skulu verðbréfafyrirtæki nota auðkenni lögaðila sem er stofnað til að auðkenna viðskiptavinum sem eru lögaðilar.

Eigi síðar en 3. janúar 2016 skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin semja leiðbeiningar í samræmi við 16. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010 til að tryggja að beiting auðkenna lögaðila innan Sambandsins sé í samræmi við alþjóðlega staðla, einkum þá sem ráðgjafarnefndin um fjármálastöðugleika hefur sett.

7. Skýrslunum skal skilað til lögbæra yfirvaldsins, annaðhvort af verðbréfafyrirtækinu sjálfu, viðurkenndu skýrslugjafarkerfi sem starfar fyrir þess hönd eða viðskiptavettvanginum sem starfrækir kerfið sem viðskiptin fóru fram gegnum, í samræmi við 1., 3. og 9. mgr.

Verðbréfafyrirtæki skulu bera fulla ábyrgð á að skýrslur sem sendar eru lögbæra yfirvaldinu séu fullgerðar, réttar og lagðar fram tímanlega.

Þrátt fyrir þessa ábyrgð skal verðbréfafyrirtæki sem gefur skýrslu með upplýsingum um slík viðskipti gegnum viðurkennt skýrslugjafarkerfi sem aðhefst fyrir þess hönd eða gegnum viðskiptavettvang ekki bera ábyrgð á misbresti á því að skýrslur sem rekja má til viðurkennda skýrslugjafarkerfisins eða viðskiptavettvangsins séu fullgerðar, réttar eða lagðar fram tímanlega. Í slíkum tilvikum og með fyrirvara um 4. mgr. 66. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal viðurkennda skýrslugjafarkerfi eða viðskiptavettvangurinn bera ábyrgð á slíkum misbresti.

Engu að síður skulu verðbréfafyrirtæki gera eðlilegar ráðstafanir til að sannreyna að þær viðskiptaskýrslur sem sendar eru fyrir þeirra hönd séu fullgerðar, réttar eða lagðar fram tímanlega.

Heimaaðildarríkið skal gera kröfu um að viðskiptavettvangur sem gerir skýrslur fyrir hönd verðbréfafyrirtækis hafi traust öryggiskerfi til að tryggja öryggi og sannvottun þess hvernig upplýsingar eru sendar, lágmarka hættu á spillingu gagna og hættu á óheimilum aðgangi og koma í veg fyrir upplýsingaleka, jafnframt því að viðhalda ávallt trúnaði gagna. Heimaaðildarríkið skal gera þá kröfu til viðskiptavettvangsins að hann viðhaldi nægilegum tilföngum og búi yfir öryggisafritunarkerfum til að geta ávallt boðið upp á og viðhaldið þjónustu sinni.

Lögbær yfirvöld geta samþykkt viðskiptapörunar- eða skýrslugjafarkerfi, þ.m.t. afleiðuviðskiptaskrár sem eru skráðar eða viðurkenndar í samræmi við VI. bálk reglugerðar (ESB) nr. 648/2012, sem viðurkennt skýrslugjafarkerfi til að senda viðskiptaskýrslur til lögbærs yfirvalds í samræmi við 1., 3. og 9. mgr.

Hafi viðskipti verið tilkynnt afleiðuviðskiptaskrá í samræmi við 9. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 sem er samþykkt sem viðurkennt skýrslugjafarkerfi, viðkomandi skýrslur hafa að geyma þær upplýsingar sem krafist er í 1., 3. og 9. mgr. og afleiðuviðskiptaskrá sendir þær lögbæra yfirvaldinu innan þeirra tímamarka sem sett eru í 1. mgr. skal litið svo á að verðbréfafyrirtækið hafi efnt skylduna sem á því hvílir skv. 1. mgr.

Séu villur eða yfirsjónir í viðskiptaskýrslunum skal viðurkennt skýrslugjafarkerfi, verðbréfafyrirtækið eða viðskiptavettvangurinn sem tilkynnir um viðskiptin leiðrétta upplýsingarnar og senda lögbæra yfirvaldinu leiðrétta skýrslu.

8. Þegar skýrslur sem þessi grein kveður á um eru sendar í samræmi við 8. mgr. 35. gr. tilskipunar 2014/65/ESB til lögbærs yfirvalds gistiaðildarríkis skal það senda þær upplýsingar til lögbæru yfirvaldanna í heimaaðildarríki verðbréfafyrirtækisins, nema lögbær yfirvöld heimaaðildarríkisins ákveði að þau vilji ekki fá þær upplýsingar í hendur.

9. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina:

- a) gagnastaðla og snið upplýsinga sem skal tilkynna í samræmi við 1. og 3. mgr., þ.m.t. aðferðir og fyrirkomulag skýrslugjafar um fjármálaviðskipti og form og efni slíkra skýrslna,
- b) viðmið til að skilgreina mikilvægan markað í samræmi við 1. mgr.,
- c) tilvísanir fjármálagerninga sem eru keyptir eða seldir, magn, dagsetningu og tíma framkvæmdar, viðskiptaverð, upplýsingar og gögn um deili á viðskiptavininum, auðkenni til að tilgreina deili á þeim viðskiptavinum sem verðbréfafyrirtækið hefur framkvæmt slík viðskipti fyrir, auðkenni til að tilgreina deili á þeim aðilum og tölvualgrímum innan verðbréfafyrirtækjanna sem taka fjárfestingarákvörðunina og framkvæma viðskiptin, auðkenni fyrir viðkomandi undanþágu sem viðskiptin hafa farið fram samkvæmt, aðferðir við að auðkenna viðkomandi verðbréfafyrirtæki, á hvaða hátt viðskiptin voru framkvæmd og gagnareiti sem nauðsynlegir eru til vinnslu og greiningar á viðskiptaskýrslunum í samræmi við 3. mgr.,
- d) auðkenni fyrir skortsölu hlutabréfa og ríkisskulda eins og um getur í 3. mgr.,
- e) viðeigandi flokka fjármálagerninga sem skal tilkynna í samræmi við 2. mgr.,
- f) skilyrðin sem auðkenni lögaðila eru þróuð, þeim úthlutað og viðhaldið samkvæmt af aðildarríkjum í samræmi við 6. mgr., og skilyrðin sem verðbréfafyrirtæki nota þessi auðkenni lögaðila samkvæmt til að útvega, skv. 3., 4. og 5. mgr., auðkenni til að tilgreina deili á viðskiptavinum í viðskiptaskýrslum sem þeim ber að taka saman skv. 1. mgr.,
- g) beitingu skýrslugjafarskyldu um viðskipti á útibú verðbréfafyrirtækja,
- h) hvað telst vera viðskipti og framkvæmd viðskipta að því er varðar þessa grein,

i) hvenær verðbréfafyrirtæki telst hafa sent fyrirmæli í skilningi 4. mgr.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

10. Eigi síðar en 3. janúar 2019 skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin senda skýrslu til framkvæmdastjórnarinnar um beitingu þessarar greinar, þ.m.t. samspil hennar við hina tengdu skýrslugjafarskyldu skv. reglugerð (ESB) nr. 648/2012, og um hvort efni og snið viðskiptaskýrslna sem lögbær yfirvöld fá í hendur og skiptast á gera þeim fullkleift að hafa eftirlit með starfsemi verðbréfafyrirtækja í samræmi við 24. gr. þessarar reglugerðar. Framkvæmdastjórnin getur gert ráðstafanir til að leggja til breytingar, þ.m.t. að kveðið sé á um að viðskipti séu aðeins send til eins kerfis sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin tilgreinir, í stað þess að senda þau til lögbærra yfirvalda. Framkvæmdastjórnin skal framsenda skýrslu Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar til Evrópuþingsins og ráðsins.

27. gr.

### **Skylda til að útvega tilvísunargögn fyrir fjármálagerninga**

1. Að því er varðar fjármálagerninga sem teknir eru til viðskipta á skipulegum mörkuðum eða sem viðskipti eru með á markaðstorgum fjármálagerninga eða skipulegum markaðstorgum skulu viðskiptavettvangar sjá lögbærum yfirvöldum fyrir auðkennandi tilvísunargögnum fyrir tilkynningar um viðskipti skv. 26. gr.

Að því er varðar aðra fjármálagerninga sem 2. mgr. 26. gr. tekur til og viðskipti eru með í kerfi hans skal hver innmiðlari sjá lögbæru yfirvaldi sínu fyrir tilvísunargögnum fyrir þá fjármálagerninga.

Auðkennandi tilvísunargögn skulu búin til sendingar til lögbæra yfirvaldsins á rafrænu og stöðluðu formi áður en viðskipti hefjast með fjármálagerninginn sem þau vísa til. Uppfæra skal tilvísunargögn fjármálagernings hvenær sem breytingar verða á gögnunum sem varða hann. Þessar tilkynningar skulu lögbær yfirvöld senda Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin án tafar og skal stofnunin birta þær þegar í stað á vefsetri sínu. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal veita lögbærum yfirvöldum aðgang að þessum tilvísunargögnum.

2. Til að gera lögbærum yfirvöldum kleift að hafa eftirlit, skv. 26. gr., með starfsemi verðbréfafyrirtækja til að tryggja að þau starfi heiðarlega, af sanngirni og fagmennsku og með hætti sem stuðlar að heilbrigði markaðarins skulu Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin og lögbær yfirvöld gera nauðsynlegar ráðstafanir til að tryggja að:

- a) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin og lögbæru yfirvöldin fái í raun tilvísunargögnin fyrir fjármálagerninga skv. 1. mgr.,
- b) gæði gagnanna sem þannig berast séu fullnægjandi til skýrslugjafar um viðskipti skv. 26. gr.,
- c) tilvísunargögnunum fyrir fjármálagerninga sem berast skv. 1. mgr. sé miðlað á skilvirkan hátt milli viðkomandi lögbærra yfirvalda.

3. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina:

- a) gagnastaðla og snið tilvísunargagna fyrir fjármálagerninga í samræmi við 1. mgr., þ.m.t. aðferðir og fyrirkomulag við að útvega lögbærum yfirvöldum gögnin og uppfærslur á þeim og senda þau til Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar í samræmi við 1. mgr., og snið og efni slíkra gagna,
- b) þær tæknilegu ráðstafanir sem eru nauðsynlegar í tengslum við þær ráðstafanir sem Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni og lögbærum yfirvöldum ber að gera skv. 2. mgr.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykka tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

V. BÁLKUR

AFLEIÐUR

28. gr.

**Skylda til að eiga viðskipti á skipulegum mörkuðum, markaðstorgum fjármálagerninga eða skipulegum markaðstorgum**

1. Fjárhagslegir mótaðilar eins og þeir eru skilgreindir í 8. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 og ófjárhagslegir mótaðilar sem uppfylla skilyrðin sem um getur í b-lið 1. mgr. 10. gr. hennar skulu eiga viðskipti sem eru hvorki viðskipti innan samstæðu eins og þau eru skilgreind í 3. gr. þeirrar reglugerðar né viðskipti sem falla undir umbreytingarákvæði 89. gr. þeirrar reglugerðar við aðra slíka fjárhagslega mótaðila eða aðra slíka ófjárhagslega mótaðila sem uppfylla skilyrðin sem um getur í b-lið 1. mgr. 10. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 með afleiður sem tilheyra flokki afleiða sem lýst hefur verið yfir að falli undir viðskiptaskylduna í samræmi við verklagsregluna sem greinir í 32. gr. og tilgreind er í skránni sem um getur í 34. gr., þegar þau eiga sér stað, aðeins á:

- a) skipulegum mörkuðum,
- b) markaðstorgum fjármálagerninga,
- c) skipulegum markaðstorgum eða
- d) viðskiptavettvöngum í þriðja landi, að því tilskildu að framkvæmdastjórnin hafi tekið ákvörðun í samræmi við 4. mgr. og þriðja landið hafi yfir að ráða skilvirku jafngildu kerfi til viðurkenningar á viðskiptavettvöngum sem er heimilt skv. tilskipun 2014/65/ESB að taka til viðskipta, eða vera vettvangur fyrir viðskipti með, afleiður sem lýst hefur verið yfir að falli undir viðskiptaskylduna í því þriðja landi án þess að það feli í sér einkarétt.

2. Viðskiptaskyldan skal einnig gilda um mótaðila sem um getur í 1. mgr. og eiga viðskipti með afleiður sem tilheyra flokki afleiða sem lýst hefur verið yfir að falli undir viðskiptaskylduna við fjármálastofnanir í þriðja landi eða aðra aðila í þriðja landi sem myndu falla undir stöðustofnunarskylduna ef þau væru með staðfestu innan Sambandsins. Viðskiptaskyldan skal einnig gilda um aðila í þriðja landi sem myndu falla undir stöðustofnunarskylduna ef þeir væru með staðfestu innan Sambandsins og sem eiga viðskipti með afleiður sem tilheyra flokki afleiða sem lýst hefur verið yfir að falli undir viðskiptaskylduna, að því tilskildu að samningurinn hafi bein, veruleg og fyrirsjáanleg áhrif innan Sambandsins eða slík skylda sé nauðsynleg eða viðeigandi til að koma í veg fyrir sniðgöngu einhvers ákvæðis þessarar reglugerðar.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal hafa reglulegt eftirlit með viðskiptum með afleiður sem ekki hefur verið lýst yfir að falli undir viðskiptaskylduna eins og lýst er í 1. gr. til að verða áskynja um tilvik þar sem tiltekinn flokkur samninga getur valdið kerfisáhættu og koma í veg fyrir eftirlitshögnun milli afleiðuviðskipta sem falla undir viðskiptaskylduna og afleiðuviðskipta sem falla ekki undir viðskiptaskylduna.

3. Afleiður sem lýst hefur verið yfir að falli undir viðskiptaskylduna skv. 1. mgr. skulu vera tækar til viðskipta á skipulegum markaði eða til viðskipta á viðskiptavettvangi eins og um getur í 1. mgr. án þess að það feli í sér einkarétt og án mismununar.

4. Framkvæmdastjórnin getur, í samræmi við rannsóknarmálsmeðferðina sem um getur í 2. mgr. 51. gr., tekið ákvarðanir þess efnis að laga- og eftirlitsrammi þriðja lands tryggji að viðskiptavettvangur með starfsleyfi í því þriðja landi fari að lagalega bindandi kröfum sem eru jafngildar kröfunum fyrir viðskiptavettvanga sem um getur í a-, b- eða c-lið 1. mgr. þessarar greinar og leiða af þessari reglugerð, tilskipun 2014/65/ESB og reglugerð (ESB) nr. 596/2014, og sem lúta skilvirku eftirliti og framfylgd í því þriðja landi.

Slíkar ákvarðanir skulu hafa þann eina tilgang að ákvarða hæfi viðskiptavettvangs fyrir afleiður sem falla undir viðskiptaskylduna.

Laga- og eftirlitsrammi þriðja lands telst hafa jafngild áhrif ef hann uppfyllir öll eftirfarandi skilyrði:

- a) viðskiptavettvangar í því þriðja landi þurfi að hafa starfsleyfi og lúti skilvirku eftirliti og framfylgd á viðvarandi grundvelli,
- b) viðskiptavettvangar hafi skýrar og gagnsæjar reglur um töku fjármálagerna til viðskipta svo unnt sé að eiga viðskipti með slíka fjármálagerna á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt, og viðskipti með þá séu án takmarkana,
- c) útgefendur fjármálagerna lúti kröfum um reglubundna og samfellda upplýsingagjöf sem tryggi hátt stig fjárfestaverndar,
- d) hann tryggi gagnsæi og heilbrigði markaða með reglum sem taki á markaðssvikum í forni innherjaviðskipta og markaðsmisnotkunar.

Ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar samkvæmt þessari málsgrein kann að vera takmörkuð við tiltekinn flokk eða flokka viðskiptavettvanga. Í slíkum tilvikum telst viðskiptavettvangur í þriðja landi ekki með í d-lið 1. mgr. nema hann falli undir flokk sem ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar tekur til.

5. Til að tryggja samræmi í beitingu þessarar greinar skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina þær tegundir samninga sem um getur í 2. mgr. og hafa bein, veruleg og fyrirsjáanleg áhrif innan Sambandsins og þau tilvik þar sem viðskiptaskyldan er nauðsynleg eða viðeigandi til að koma í veg fyrir sniðgöngu einhvers ákvæðis þessarar reglugerðar.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

Þegar unnt er og við hæfi skulu þeir tæknilegu eftirlitsstaðlar sem um getur í þessari málsgrein vera hinir sömu og þeir sem samþykktir eru skv. 4. mgr. 4. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012.

29. gr.

#### **Stöðustofnunar skylda fyrir afleiður sem viðskipti eru með á skipulegum mörkuðum og tímasetning samþykkis á stöðustofnun**

1. Rekstraraðili skipulegs markaðar skal tryggja að öll viðskipti með afleiður sem gerð eru á þeim skipulega markaði séu stöðustofnuð af miðlægum mótaðila.
2. Miðlægir mótaðilar, viðskiptavettvangar og verðbréfafyrirtæki sem gegna hlutverki stöðustofnunaðila í samræmi við 14. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 skulu búa yfir skilvirkum kerfum, ferlum og fyrirkomulagi í tengslum við stöðustofnaðar afleiður til að tryggja að viðskipti með stöðustofnaðar afleiður séu lögð fram og samþykkt til stöðustofnunar eins fljótt og tæknilega er unnt með sjálfvirkum kerfum.

Í þessari málsgrein merkir „stöðustofnaðar afleiður“:

- a) allar afleiður sem skal stöðustofna samkvæmt stöðustofnunar skyldunni skv. 1. mgr. þessarar greinar eða stöðustofnunar skyldunni skv. 4. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012,



b) allar aðrar afleiður sem viðkomandi aðilar samþykkja að skuli stöðustofnaðar.

3. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina lágmarkskröfur fyrir kerfi, ferla og fyrirkomulag, þ.m.t. tímaramma samþykkis, samkvæmt þessari grein, að teknu tilliti til þarfarinnar á að tryggja viðhlítandi stýringu á rekstraráhættu og annarri áhættu.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal hafa viðvarandi vald til að þróa frekari tæknilega eftirlitsstaðla til að uppfæra þá sem í gildi eru, telji hún þörf á því eftir því sem viðmið í atvinnugreininni þróast.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja drögin að tæknilegu eftirlitsstöðlum sem um getur í fyrstu undirgrein fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu og annarri í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

30. gr.

### Óbeint stöðustofnunarfyrirkomulag

1. Óbeint stöðustofnunarfyrirkomulag að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi er heimilt að því tilskildu að það auki ekki mótaðilaáhættu og tryggi að eignir og stöður mótaðilans njóti verndar með jafngildum áhrifum og þeim sem um getur í 39. og 48. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012.

2. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina tegundir óbeins stöðustofnunarfyrirkomulags, þegar slíkt fyrirkomulag er tekið upp, sem uppfylla skilyrðin sem um getur í 1. mgr., og tryggja þar með samræmi við ákvæðin sem sett eru fyrir OTC-afleiður skv. II. kafla framseldrar reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (ESB) nr. 149/2013 <sup>(1)</sup>.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í þessari grein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

31. gr.

### Samþjöppun eignasafns

1. Þegar verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða starfa að samþjöppun eignasafns lúta þau ekki skyldunni um bestu framkvæmd sem kveðið er á um í 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, skyldunum um gagnsæi sem kveðið er á um í 8., 10., 18. og 21. gr. þessarar reglugerðar né skyldunni sem kveðið er á um í 6. mgr. 1. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Það að afleiðum í samþjöppuðu eignasafni sé lokað eða þeim skipt út skal ekki falla undir 28. gr. þessarar reglugerðar.

2. Verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða sem starfa að samþjöppun eignasafns skulu birta opinberlega, gegnum viðurkennda birtingarþjónustu, magn viðskipta í samþjöppun og tímamark sem þau voru gerð innan þeirra tímamarka sem tilgreind eru í 10. gr.

3. Verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða sem starfa að samþjöppun eignasafns skulu halda fullkomnar og nákvæmar skrár um alla samþjöppun eignasafna sem þeir standa að eða taka þátt í. Sé þess óskað skulu þessar skrár tafarlaust gerðar aðgengilegar viðkomandi lögbæru yfirvaldi eða Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni.

<sup>(1)</sup> Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) nr. 149/2013 frá 19. desember 2012 um viðbætur við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 648/2012 að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla um óbeint stöðustofnunarfyrirkomulag, stöðustofnunar skyldu, opinbera skrá, aðgang að viðskiptavettvangi, ófjárhagslega mótaðila og aðferðir til að draga úr áhættu fyrir OTC-afleiðusamninga sem miðlægur mótaðili hefur ekki stöðustofnað (Stjtið ESB L 52, 23.2.2013, bls. 11).

4. Framkvæmdastjórnin getur með framseldum gerðum í samræmi við 50. gr. samþykkt ákvæði sem tilgreina eftirfarandi:

- a) einstaka þætti samþjöppunar eignasafns,
- b) upplýsingar sem birta skal skv. 2. mgr.,

með þeim hætti að allar kröfur sem gilda þegar um skráahald, tilkynningar eða birtingu séu nýttar að því marki sem mögulegt er.

32. gr.

### Tilhögun viðskiptaskyldu

1. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina eftirfarandi:

- a) hvaða flokka afleiðna sem lýst er yfir að falli undir stöðustofnunarskylduna í samræmi við 2. mgr. og 4. mgr. 5. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 eða viðeigandi undirflokk þeirra skuli hafa viðskipti með á þeim vettvöngum sem um getur í 1. mgr. 28. gr. þessarar reglugerðar,
- b) daginn eða dagana sem stöðustofnunarskyldan tekur gildi, þ.m.t. gildistöku í áföngum og flokka mótaðila sem skyldan gildir um ef kveðið hefur verið á um slíka gildistöku í áföngum og flokka mótaðila í tæknilegum eftirlitsstöðlum í samræmi við b-lið 2. mgr. 5. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal senda framkvæmdastjórninni þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum innan sex mánaða frá samþykki framkvæmdastjórnarinnar á tæknilegu eftirlitsstöðlunum í samræmi við 2. mgr. 5. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012.

Áður en Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin sendir framkvæmdastjórninni drögin að tæknilegu eftirlitsstöðlunum skal stofnunin auglýsa opinberlega eftir athugasemdum og, eftir því sem við á, hafa samráð við lögbær yfirvöld í þriðja landi.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

2. Til að viðskiptaskyldan taki gildi:

- a) verður að taka afleiðuflokkinn skv. a-lið 1. mgr. eða viðeigandi undirflokk hans til viðskipta, eða viðskipti með hann að fara fram, á a.m.k. einum viðskiptavettvangi eins og um getur í 1. mgr. 28. gr., og
- b) verður að vera nægur kaup- og söluáhugi þriðju aðila á afleiðuflokknum eða viðeigandi undirflokki hans til að slíkur afleiðuflokkur teljist nægilega seljanlegur til að eingöngu séu viðskipti með hann á vettvöngunum sem um getur í 1. mgr. 28. gr.

3. Þegar samin eru drög að tæknilegu eftirlitsstöðlunum sem um getur í 1. mgr. skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin meta hvort afleiðuflokkurinn eða viðeigandi undirflokkur hans telst nægilega seljanlegur samkvæmt eftirfarandi viðmiðum:

- a) meðaltíðni og -stærð viðskipta við ýmis markaðsskilyrði, að teknu tilliti til eðlis og líftíma afurða í afleiðuflokknum,
- b) fjölda og tegund virkra markaðsaðila, þ.m.t. hlutfallinu milli fjölda markaðsaðila og afurða/samninga sem ganga kaupum og sölum á tilteknum afurðamarkaði,

c) meðalstærð verðbila.

Við gerð þessara draga að tæknilegum eftirlitsstöðlum skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin taka tillit til væntanlegra áhrifa sem viðskiptaskylda gæti haft á seljanleika afleiðuflokks eða viðeigandi undirflokks hans og starfsemi endanlegra notenda sem eru ekki fjármálastofnanir.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal ákvarða hvort afleiðuflokkurinn eða viðeigandi undirflokkur hans sé aðeins nægilega seljanlegur í viðskiptum undir tiltekinni stærð.

4. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal að eigin frumkvæði, í samræmi við viðmiðin sem sett eru fram í 2. mgr. og eftir að hafa auglýst opinberlega eftir athugasemdum, tilgreina og tilkynna framkvæmdastjórninni um þá afleiðuflokka eða einstaka afleiðusamninga sem ættu að falla undir skylduna til að eiga viðskipti á vettvöngunum sem um getur í 1. mgr. 28. gr., en sem engum miðlægum mótaðila hefur enn verið veitt leyfi fyrir skv. 14. eða 15. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 eða sem hafa ekki verið teknir viðskipta, eða viðskipti hafa ekki verið höfð með, á viðskiptavettvangi sem um getur í 1. mgr. 28. gr.

Í kjölfar þeirrar tilkynningar frá Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni sem um getur í fyrstu undirgrein getur framkvæmdastjórnin auglýst eftir því að tillögur séu þróaðar um viðskipti með þessar afleiður á þeim vettvöngum sem um getur í 1. mgr. 28. gr.

5. Í samræmi við 1. mgr. skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin senda framkvæmdastjórninni drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum til að breyta, fella tímabundið úr gildi eða afnema gildandi tæknilega eftirlitsstaðla hvenær sem veruleg breyting verður á viðmiðunum sem sett eru fram í 2. mgr. Áður en Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin gerir það getur hún, eftir því sem við á, haft samráð við lögbær yfirvöld þriðju landa..

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í þessari málsgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

6. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina viðmiðin sem um getur í b-lið 2. mgr

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja fyrir framkvæmdastjórnina drög að þessum tæknilegu eftirlitsstöðlum eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

33. gr.

### **Kerfi til að koma í veg fyrir tvítekningu reglna eða reglur sem stangast á**

1. Framkvæmdastjórnin skal a.m.k. árlega njóta aðstoðar Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar við eftirlit með, og gerð skýrslna til Evrópuþingsins og ráðsins um, alþjóðlega beitingu meginreglnanna sem settar eru fram í 28. og 29. gr., einkum að því er varðar hugsanlega tvítekningu krafna, eða kröfur sem stangast á, til markaðsaðila, og leggja til mögulegar aðgerðir.

2. Framkvæmdastjórnin getur samþykkt framkvæmdargerðir sem lýsa því yfir að fyrirkomulag laga, eftirlits og framfylgdar í viðkomandi þriðja landi:

a) sé jafngilt kröfunum sem leiða af 28. og 29. gr.,

b) tryggi vernd þagnarskyldu sem er jafngild þeirri vernd sem kveðið er á um í þessari reglugerð,

c) sé notað með skilvirkum hætti og því sé framfylgt á sanngjarnan hátt og án röskunar til að tryggja skilvirkt eftirlit og framfylgd í viðkomandi þriðja landi.

Þessar framkvæmdargerðir skulu samþykktar í samræmi við rannsóknarmálsmeðferðina sem um getur í 51. gr.

3. Framkvæmdargerð um jafngildi eins og um getur í 2. mgr. skal hafa þau áhrif að mótaðilar sem stofna til viðskipta sem falla undir þessa reglugerð teljist hafa uppfyllt þá skyldu sem felst í 28. gr. og 29. gr. þegar a.m.k. einn mótaðilanna hefur staðfestu í því þriðja landi og mótaðilarnir virða fyrirkomulag laga, eftirlits og framfylgdar í viðkomandi þriðja landi.

4. Framkvæmdastjórnin skal, í samstarfi við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, hafa eftirlit með skilvirkri framkvæmd þriðju landa, sem framkvæmdargerð um jafngildi hefur verið samþykkt fyrir, að því er varðar kröfur sem jafngilda þeim sem koma fram í 28. og 29. gr. og skal skila skýrslu til Evrópuþingsins og ráðsins reglulega, a.m.k. árlega.

Innan 30 almanaksdaga frá framlagningu slíkrar skýrslu sem leiðir í ljós verulega ágalla eða ósamræmi í beitingu yfirvalda þriðju landa á jafngildum kröfum getur framkvæmdastjórnin afturkallað viðurkenningu á jafngildi viðkomandi lagaramma þriðja lands. Sé framkvæmdargerð um jafngildi afturkölluð skulu viðskipti mótaðila sjálfkrafa falla aftur undir allar kröfur 28. og 29. gr. þessarar reglugerðar.

34. gr.

#### **Skrá yfir afleiður sem falla undir viðskiptaskylduna**

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal birta og viðhalda á vefsetri sínu skrá sem tilgreinir, á ítarlegan og ótvíræðan hátt, þær afleiður sem falla undir viðskiptaskylduna sem um getur í 1. mgr. 28. gr., vettvangana þar sem þær eru teknar til viðskipta eða viðskipti eru með þær og gildistökudaga skyldunnar.

#### **VI. BÁLKUR**

#### **STÖÐUSTOFNUNARAÐGANGUR ÁN MISMUNUNAR FYRIR FJÁRMÁLAGERNINGA**

35. gr.

#### **Aðgangur án mismununar að miðlægum mótaðila**

1. Með fyrirvara um 7. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 skal miðlægur mótaðili samþykkja að stöðustofna fjármálagerninga án mismununar og á gagnsæjan hátt, þ.m.t. að því er varðar kröfur um tryggingar og þóknunir fyrir aðgang, án tillits til viðskiptavettvangsins þar sem viðskipti eru framkvæmd. Þetta skal einkum tryggja að viðskiptavettvangur eigi rétt á að samningar sem ganga kaupum og sölum á þeim viðskiptavettvangi fái meðferð án mismununar hvað varðar:

- a) tryggingarkröfur og skuldajöfnun samninga sem eru jafngildir fjárhagslega ef innsetning slíkra samninga í skuldajöfnun til uppgjörs og aðrar jöfnunaraðgerðir miðlæga mótaðilans á grundvelli viðkomandi gjaldþrotalaga myndu ekki ógna snurðulausri og eðlilegri virkni, gildi eða framfylgd slíkra aðgerða, og
- b) samnýtta tryggingarþekju (e. *cross-margining*) með samsvarandi samningum sem sami miðlægi mótaðilinn stöðustofnar samkvæmt áhættulíkani sem er í samræmi við 41. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012.

Miðlægur mótaðili getur krafist þess að viðskiptavettvangurinn uppfylli þær rekstrar- og tæknikröfur sem miðlægi mótaðilinn gerir, þ.m.t. kröfur um áhættustýringu. Krafa samkvæmt þessari málsgrein gildir ekki um afleiðusamning sem fellur þegar undir þær aðgangsskyldur sem kveðið er á um í 7. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012.

Miðlægur mótaðili er ekki bundinn af þessari grein ef hann er í nánnum tengslum við viðskiptavettvang sem hefur sent tilkynningu skv. 5. mgr. 36.gr.

2. Beiðni viðskiptavettvangs um aðgang að miðlægum mótaðila skal send formlega til miðlæga mótaðilans, viðkomandi lögbærs yfirvalds hans og lögbærs yfirvalds viðskiptavettvangsins. Beiðnin skal tilgreina þær tegundir fjármálagerninga sem aðgangs er óskað að.

3. Miðlægi mótaðilinn skal svara viðskiptavettvanginum skriflega innan þriggja mánaða ef um er að ræða framseljanleg verðbréf og peningamarkaðsgerninga og innan sex mánaða ef um er að ræða afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, og annaðhvort heimila aðgang, með því skilyrði að viðkomandi lögbært yfirvald hafi veitt aðgang skv. 4. mgr., eða synja um aðgang. Miðlægi mótaðilinn getur aðeins synjað beiðni um aðgang við þær aðstæður sem tilgreindar eru í a-lið 6. mgr. Synji miðlægi mótaðilinn um aðgang skal hann gera fulla grein fyrir ástæðum þess í svari sínu og upplýsa lögbært yfirvald sitt skriflega um ákvörðun sína. Hafi viðskiptavettvangurinn staðfestu í öðru aðildarríki en miðlægi mótaðilinn skal miðlægi mótaðilinn einnig leggja fram slíka tilkynningu og rökstuðning til lögbærs yfirvalds viðskiptavettvangsins. Miðlægi mótaðilinn skal gera aðgang mögulegan innan þriggja mánaða frá því að veita jákvætt svar við beiðni um aðgang.

4. Lögbært yfirvald miðlæga mótaðilans eða viðskiptavettvangsins skal aðeins veita viðskiptavettvangi aðgang að miðlægum mótaðila ef slíkur aðgangur:

- a) myndi ekki krefjast fyrirkomulags um rekstrarsamhæfi ef um væri að ræða afleiður sem eru ekki OTC-afleiður skv. 7. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012, eða
- b) myndi ekki ógna snurðulausri og eðlilegri virkni markaðanna, einkum vegna tvístrunar seljanleika, eða myndi ekki hafa neikvæð áhrif á kerfisáhættu.

Ekkert í a-lið fyrstu undirgreinar skal koma í veg fyrir að aðgangur sé veittur ef beiðnin sem um getur í 2. mgr. krefst rekstrarsamhæfis, viðskiptavettvangurinn og allir miðlægir mótaðilar sem koma að fyrirhuguðu fyrirkomulagi um rekstrarsamhæfi hafa samþykkt fyrirkomulagið og áhættan sem miðlægi mótaðilinn sem fær beiðnina stendur frammi fyrir vegna staðna milli miðlægra mótaðila er tryggð hjá þriðja aðila.

Ef þörf fyrir fyrirkomulag um rekstrarsamhæfi er ástæða eða hluti af ástæðu þess að synja beiðni gerir viðskiptavettvangurinn miðlæga mótaðilanum viðvart og upplýsir Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina um hvaða aðrir miðlægir mótaðilar hafa aðgang að viðskiptavettvanginum, og Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin birtir þessar upplýsingar svo verðbréfafyrirtæki geti valið að neyta réttar síns skv. 37. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að því er varðar þessa miðlægu mótaðila til að greiða fyrir öðru fyrirkomulagi aðgangs.

Synji lögbært yfirvald um aðgang skal það kveða upp ákvörðun sína innan tveggja mánaða frá viðtöku beiðni af því tagi um getur í 2. mgr. og gera lögbæra yfirvaldinu, miðlæga mótaðilanum og viðskiptavettvanginum fulla grein fyrir þeim rökum sem liggja að baki ákvörðuninni, þ.m.t. afhenda þeim þau gögn sem hún byggist á.

5. Að því er varðar framseljanleg verðbréf og peningamarkaðsgerninga getur miðlægur mótaðili sem hefur nýlega verið stofnaður og fengið starfsleyfi sem miðlægur mótaðili, eins og hann er skilgreindur í 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012, til stöðustofnunar skv. 17. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 eða verið viðurkenndur skv. 25. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 eða fengið starfsleyfi samkvæmt innlendu fyrirkomulagi leyfisveitinga sem er þegar fyrir hendi til styttri tíma en þriggja ára hinn 2. júlí 2014 sótt um leyfi fyrir 3. janúar 2017 til lögbærs yfirvalds síns til að nýta sér umbreytingarfyrirkomulag. Lögbæra yfirvaldið getur ákveðið að þessi grein gildi ekki um miðlæga mótaðilann að því er varðar framseljanleg verðbréf og peningamarkaðsgerninga meðan á umbreytingartímabili stendur til 3. júlí 2019.

Sé slíkt umbreytingartímabil samþykkt getur miðlægi mótaðilinn ekki nýtt sér aðgangsréttinn skv. 36. gr. eða þessari grein að því er varðar framseljanleg verðbréf og peningamarkaðsgerninga meðan það umbreytingarfyrirkomulag varir. Lögbæra yfirvaldið skal tilkynna aðilum fagráðs lögbæra yfirvalda fyrir miðlæga mótaðilann og Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni um það þegar umbreytingartímabil er samþykkt. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal birta skrá yfir allar tilkynningar sem hún fær.

Sé miðlægur mótaðili sem hefur verið samþykktur fyrir umbreytingarfyrirkomulag samkvæmt þessari málsgrein í nánnum tengslum við einn eða fleiri viðskiptavettvanga skulu þeir viðskiptavettvangar ekki njóta aðgangsréttar skv. 36. gr. eða þessari grein að því er varðar framseljanleg verðbréf eða peningamarkaðsgerninga á meðan umbreytingarfyrirkomulagið varir.

Miðlægum mótaðila sem fær starfsleyfi á þriggja ára tímabilinu fyrir gildistöku, en hefur orðið til við samruna eða yfirtöku sem tók til a.m.k. eins miðlægs mótaðila sem hafði starfsleyfi fyrir það tímabil, skal ekki heimilt að sækja um umbreytingarfyrirkomulag samkvæmt þessari málsgrein.

6. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina:
- við hvaða tilteknu aðstæður miðlægur mótaðili getur sýnað beiðni um aðgang, þ.m.t. vegna fyrirsjáanlegs magns viðskipta, fjölda og tegunda notenda, fyrirkomulags stýringar á rekstraráhættu og -flækjustígs eða annarra þátta sem valda verulegri óþarfa áhættu,
  - við hvaða aðstæður miðlægum mótaðila ber að heimila aðgang, þ.m.t. upplýsingaleynd sem veitt er í tengslum við fjármálagerninga meðan á þróunaráfanganum stendur, grundvöll gagnsæis og þess að aðhafst sé án mismununar að því er varðar stöðustofnunargjöld, kröfur um tryggingar og rekstrarlegar kröfur um tryggingartöku,
  - við hvaða aðstæður það að veita aðgang ógnar snurðulausri og eðlilegri virkni markaða eða myndi hafa neikvæð áhrif á kerfisáhættu,
  - ferlið við að gefa út tilkynningu skv. 5. mgr.,
  - skilyrðin fyrir meðferð án mismununar með tilliti til þess hvernig farið er með samninga sem ganga kaupum og sölum á viðkomandi viðskiptavettvangi hvað varðar tryggingarkröfur og skuldajöfnun samninga sem eru jafngildir fjárhagslega og samnýtta tryggingarþekju með samsvarandi samningum sem sami miðlægi mótaðili stöðustofnar.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

36. gr.

### **Aðgangur án mismununar að viðskiptavettvangi**

1. Með fyrirvara um 8. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012 skal viðskiptavettvangur veita viðskiptaupplýsingar á gagnsæjum grundvelli án mismununar, þ.m.t. að því er varðar aðgangsgjöld, að beiðni miðlægs mótaðila sem er með starfsleyfi eða viðurkenndur samkvæmt reglugerð (ESB) nr. 648/2012 og óskar eftir að stöðustofna viðskipti með fjármálagerninga sem fara fram á þeim viðskiptavettvangi. Þessi krafa gildir ekki um afleiðusamning sem fellur þegar undir aðgangsskyldurnar sem kveðið er á um í 8. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012.

Viðskiptavettvangur er ekki bundinn af þessari grein ef hann er í nánum tengslum við miðlægan mótaðila sem hefur tilkynnt að hann nýti sér umbreytingarfyrirkomulagið skv. 5. mgr. 35. gr.

2. Beiðni miðlægs mótaðila um aðgang að viðskiptavettvangi skal send formlega til viðskiptavettvangs, viðkomandi lögbærs yfirvalds hans og lögbærs yfirvalds miðlæga mótaðilans.

3. Viðskiptavettvangurinn skal veita miðlæga mótaðilanum skriflegt svar innan þriggja mánaða ef um er að ræða framseljanleg verðbréf og peningamarkaðsgerninga og innan sex mánaða ef um er að ræða afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, og annaðhvort heimila aðgang, með því skilyrði að viðkomandi lögbært yfirvald hafi veitt aðgang skv. 4. mgr., eða sýna um aðgang. Viðskiptavettvangurinn getur aðeins sýnað um aðgang við þær aðstæður sem tilgreindar eru í a-lið 6. mgr. Sé sýnað um aðgang skal viðskiptavettvangurinn gera fulla grein fyrir ástæðum þess í svari sínu og upplýsa lögbært yfirvald sitt skriflega um ákvörðunina. Hafi miðlægi mótaðilinn staðfestu í öðru aðildarríki en viðskiptavettvangurinn skal viðskiptavettvangurinn einnig senda slíka tilkynningu og rökstuðning til lögbærs yfirvalds miðlæga mótaðilans. Viðskiptavettvangurinn skal gera aðgang mögulegan innan þriggja mánaða frá því að veita jákvætt svar við beiðni um aðgang.

4. Lögbært yfirvald viðskiptavettvangsins eða miðlæga mótaðilans skal aðeins veita miðlægum mótaðila aðgang að viðskiptavettvangi ef slíkur aðgangur:

- a) myndi ekki krefjast fyrirkomulags um rekstrarsamhæfi í tilfelli afleiðna sem eru ekki OTC-afleiður skv. 7. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012, eða
- b) myndi ekki ógna snurðulausri og eðlilegri virkni markaðanna, einkum vegna tvístrunar seljanleika, og viðskiptavettvangurinn hefur komið á fullnægjandi kerfi til að koma í veg fyrir slíka tvístrun, eða myndi ekki hafa neikvæð áhrif á kerfisáhættu.

Ekkert í a-lið fyrstu undirgreinar skal koma í veg fyrir að aðgangur sé veittur ef beiðnin sem um getur í 2. mgr. krefst rekstrarsamhæfis, viðskiptavettvangurinn og allir miðlægir mótaðilar sem koma að fyrirhuguðu fyrirkomulagi um rekstrarsamhæfi hafa samþykkt fyrirkomulagið og áhættan sem miðlægi mótaðilinn sem fær beiðnina stendur frammi fyrir vegna staðna milli miðlægra mótaðila er tryggð hjá þriðja aðila.

Ef þörf fyrir fyrirkomulag um rekstrarsamhæfi er ástæða eða hluti af ástæðu þess að synja beiðni gerir viðskiptavettvangurinn miðlæga mótaðilanum viðvart og upplýsir Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina um hvaða aðrir miðlægir mótaðilar hafa aðgang að viðskiptavettvanginum, og Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin birtir þessar upplýsingar svo verðbréfafyrirtæki geti valið að neyta réttar síns skv. 37. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að því er varðar þessa miðlægu mótaðila til að greiða fyrir öðru fyrirkomulagi aðgangs.

Synji lögbært yfirvald um aðgang skal það kveða upp ákvörðun sína innan tveggja mánaða frá viðtöku beiðninnar sem um getur í 2. mgr. og gera lögbæra yfirvaldinu, viðskiptavettvanginum og miðlæga mótaðilanum fulla grein fyrir þeim rökum liggja að baki ákvörðuninni, þ.m.t. afhenda þeim þau gögn sem hún byggist á.

5. Að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi getur viðskiptavettvangur sem er undir viðkomandi mörkum á almanaksárinu áður en þessi reglugerð kemur til framkvæmda tilkynnt Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni og lögbæru yfirvaldi sínu að hann óski eftir að vera óbundinn af þessari grein að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi undir þessum mörkum, í 30 mánuði frá því að þessi reglugerð kemur til framkvæmda. Viðskiptavettvangur sem helst undir viðkomandi mörkum á hverju ári á þessu, eða síðara, 30 mánaða tímabili getur í lok tímabilsins tilkynnt Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni og lögbæru yfirvaldi sínu að hann óski eftir að vera áfram óbundinn af þessari grein í 30 mánuði til viðbótar. Sé tilkynnt um slíkt getur viðskiptavettvangurinn ekki notið þess aðgangsréttar sem getið er um í 35. gr. eða þessari grein að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi undir viðkomandi mörkum á meðan undanþágan er nýtt. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal birta skrá yfir allar tilkynningar sem hún fær.

Viðkomandi mörk fyrir nýtingu undanþágunnar eru árleg grundvallarfjárhæð (e. *notional amount*) viðskipta sem nemur 1 000 000 milljónum evra. Grundvallarfjárhæðin skal reiknuð út frá annarri hlið viðskiptanna (e. *single-counted*) og taka til allra viðskipta með afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi og fara fram samkvæmt reglum viðskiptavettvangsins.

Sé viðskiptavettvangur hluti af samstæðu sem er í nánnum tengslum við hann skal reikna mörkin með því að leggja saman árlega grundvallarfjárhæð allra viðskiptavettvanga í samstæðunni í heild sem hafa staðfestu í Sambandinu.

Sé viðskiptavettvangur sem hefur sent út tilkynningu samkvæmt þessari málsgrein í nánnum tengslum við einn eða fleiri miðlæga mótaðila skulu þeir miðlægu mótaðilar ekki njóta þess aðgangsréttar sem getið er um í 35. gr. eða þessari grein að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi undir viðkomandi mörkum meðan undanþágan er nýtt.

6. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina:

- a) við hvaða tilteknu aðstæður viðskiptavettvangur getur synjað beiðni um aðgang, þ.m.t. vegna fyrirsjáanlegs magns viðskipta, fjölda og tegunda notenda, fyrirkomulags stýringar á rekstraráhættu og -flækjustigs eða annarra þátta sem valda verulegri óþarfa áhættu,

- b) við hvaða aðstæður heimila verður aðgang, þ.m.t. upplýsingaleynd sem veitt er í tengslum við fjármálagerninga meðan á þróunaráfanganum stendur og grundvöll gagnsæis og þess að aðhafst sé án mismununar að því er varðar gjöld í tengslum við aðgang,
- c) við hvaða aðstæður það að veita aðgang ógnar snurðulausri og eðlilegri virkni markaðanna eða myndi hafa neikvæð áhrif á kerfisáhættu,
- d) ferlið við að gefa út tilkynningu skv. 5. mgr., þ.m.t. nánari tilgreining á útreikningi grundvallarfjárhæðarinnar og aðferðinni sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin getur beitt til að sannreyna útreikning á magni og samþykkja undanþáguna.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

37. gr.

#### **Aðgangur án mismununar að viðmiðunargildum og skylda til að veita leyfi fyrir þeim**

1. Sé virði fjármálagernings reiknað út á grundvelli viðmiðunargildis skal sá aðili sem hefur eignarrétt á viðmiðunargildinu tryggja að miðlægum mótaðilum og viðskiptavettvöngum sé heimill aðgangur að eftirfarandi til viðskipta og stöðustofnunar:

- a) viðkomandi verðupplýsinga- og gagnastreymi og upplýsingum um samsetningu, aðferðafræði og verðlagningu viðkomandi viðmiðunargildis til stöðustofnunar og viðskipta, og
- b) leyfum.

Leyfi sem felur í sér aðgang að upplýsingum skal veitt á sanngjörnum og eðlilegum grundvelli án mismununar innan þriggja mánaða frá beiðni miðlægs mótaðila eða viðskiptavettvangs þar að lútandi.

Aðgangur skal veittur á sanngjörnu viðskiptaverði að teknu tilliti til þess verðs sem öðrum miðlægum mótaðila, viðskiptavettvöngum eða tengdum aðilum er veittur aðgangur að viðmiðunargildinu á eða veitt leyfi í tengslum við hugverkarétt á sambærilegum kjörum, til stöðustofnunar og viðskipta. Mismunandi verð fyrir mismunandi miðlæga mótaðila, viðskiptavettvanga eða tengda aðila er aðeins heimilt þegar það er réttlæt看legt á grundvelli hlutlægra ástæðna, að teknu tilliti til eðlilegra viðskiptalegra forsendna svo sem magns, umfangs eða notkunarviðs sem óskað er eftir.

2. Sé nýtt viðmiðunargildi þróað eftir 3. janúar 2017 tekur skyldan til að veita leyfi gildi eigi síðar en 30 mánuðum eftir að viðskipti hefjast með fjármálagerning sem þessu viðmiðunargildi er beitt í tengslum við eða hann er tekinn til viðskipta. Sé aðili sem á eignarrétt að nýju viðmiðunargildi eigandi eldra viðmiðunargildis skal hann sýna fram á að samanborið við slíkt eldra viðmiðunargildi uppfylli nýja viðmiðunargildið bæði eftirfarandi skilyrði:

- a) nýja viðmiðunargildið sé ekki einvörðungu eftirmynd eða aðlöguð útgáfa af eldra viðmiðunargildinu og að aðferðafræði, þ.m.t. undirliggjandi gögn, nýja viðmiðunargildisins sé í þýðingarmiklum atriðum frábrugðin því sem á við um eldra viðmiðunargildið, og
- b) nýja viðmiðunargildið komi ekki í stað slíks eldra viðmiðunargildis.

Þessi málsgrein hefur ekki áhrif á beitingu samkeppnisreglna, einkum 101. og 102. gr. sáttmálans um starfshætti Evrópusambandsins.



3. Enginn miðlægur mótaðili, viðskiptavettvangur eða tengdur aðili skal gera samning við neinn veitanda viðmiðunargildis sem hefði annaðhvort þau áhrif að:

- a) koma í veg fyrir að annar miðlægur mótaðili eða viðskiptavettvangur fengi aðgang að slíkum upplýsingum eða réttindum eins og um getur í 1. mgr., eða
- b) koma í veg fyrir að annar miðlægur mótaðili eða viðskiptavettvangur fengi aðgang að slíku leyfi, eins og um getur í 1. mgr.

4. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina

- a) þær leyfisbundnu upplýsingar sem gera skal aðgengilegar skv. a-lið 1. mgr. eingöngu til nota fyrir miðlæga mótaðilann eða viðskiptavettvanginn,
- b) önnur skilyrði sem aðgangur er veittur samkvæmt, þ.m.t. um trúnað veittra upplýsinga,
- c) viðmið til leiðbeiningar um hvernig sanna má að um sé að ræða nýtt viðmiðunargildi í samræmi við a- og b-lið 2. mgr.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykkja tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

38. gr.

#### **Aðgangur fyrir miðlæga mótaðila og viðskiptavettvanga í þriðju löndum**

1. Viðskiptavettvangur sem hefur staðfestu í þriðja landi getur aðeins óskað eftir aðgangi að miðlægum mótaðila með staðfestu í Sambandinu ef framkvæmdastjórnin hefur tekið ákvörðun í samræmi við 4. mgr. 28. gr. um það þriðja land. Miðlægur mótaðili með staðfestu í þriðja landi getur óskað eftir aðgangi að viðskiptavettvangi í Sambandinu að því tilskildu að sá miðlægi mótaðili sé viðurkenndur skv. 25. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012, og skal miðlægum mótaðilum og viðskiptavettvöngum með staðfestu í þriðja landi aðeins leyft að nýta aðgangsréttinn sem um getur í 35.–36. gr. að því tilskildu að framkvæmdastjórnin hafi tekið ákvörðun í samræmi við 3. mgr. þess efnis að laga- og eftirlitsrammi þriðja landsins teljist veita skilvirkt jafngilt kerfi til að veita miðlægum mótaðilum og viðskiptavettvöngum með starfsleyfi samkvæmt erlendum reglum aðgang að miðlægum mótaðilum og viðskiptavettvöngum með staðfestu í því þriðja landi.

2. Miðlægir mótaðilar og viðskiptavettvangar með staðfestu í þriðja landi geta aðeins óskað eftir leyfi og aðgangsrétti í samræmi við 37. gr. að því tilskildu að framkvæmdastjórnin hafi tekið ákvörðun í samræmi við 3. mgr. þessarar greinar þess efnis að laga- og eftirlitsrammi þess þriðja lands teljist vera skilvirkt jafngilt kerfi sem tryggir miðlægum mótaðilum og viðskiptavettvöngum með starfsleyfi í erlendri lögsögu aðgang á sanngjörnum og eðlilegum grundvelli og án mismununar að:

- a) viðkomandi verðupplýsinga- og gagnastreymi og upplýsingum um samsetningu, aðferðafræði og verðlagningu viðmiðunargilda til stöðustofnunar og viðskipta, og
- b) leyfum

frá aðilum sem eiga eignarrétt að viðmiðunargildum og hafa staðfestu í því þriðja landi.

3. Framkvæmdastjórnin getur, í samræmi við rannsóknarmálsmeðferðina sem um getur í 51. gr., tekið ákvarðanir þess efnis að laga- og eftirlitsrammi þriðja lands tryggi að viðskiptavettvangur með starfsleyfi í því þriðja landi fari að lagalega bindandi kröfum sem eru jafngildar kröfunum sem um getur í 2. mgr. þessarar greinar og sem lúti skilvirku eftirliti og framfylgd í því þriðja landi.

Laga- og eftirlitsrammi þriðja lands telst jafngildur ef hann uppfyllir öll eftirfarandi skilyrði:

- a) viðskiptavettvangur í því þriðja landi séu starfsleyfis skyldir og lúti skilvirku eftirliti og framfylgd á viðvarandi grundvelli,
- b) hann feli í sér skilvirkt jafngilt kerfi til að veita miðlægum mótaðilum og viðskiptavettvöngum með starfsleyfi samkvæmt erlendum reglum aðgang að miðlægum mótaðilum og viðskiptavettvöngum með staðfestu í því þriðja landi,
- c) laga- og eftirlitsrammi þess þriðja lands feli í sér skilvirkt jafngilt kerfi sem miðlægum mótaðilum og viðskiptavettvöngum með starfsleyfi í erlendri lögsögu er veittur aðgangur samkvæmt á sanngjörnum og eðlilegum grundvelli án mismununar að:
  - i. viðkomandi verðupplýsinga- og gagnastreymi og upplýsingum um samsetningu, aðferðafræði og verðlagningu viðmiðunargilda til stöðustofnunar og viðskipta, og
  - ii. leyfum

frá aðilum sem eiga eignarrétt að viðmiðunargildum og hafa staðfestu í því þriðja landi.

## VII. HLUTI

### EFTIRLITSRÁÐSTAFANIR VEGNA AFURÐAÍHLUTANA OG STAÐNA

#### 1. KAFLI

#### *Afurðaeftirlit og -íhlutanir*

#### 39. gr.

#### **Markaðseftirlit**

1. Í samræmi við 2. mgr. 9. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010 skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hafa eftirlit með markaðnum fyrir fjármálagerninga sem eru markaðssettir, þeim dreift eða þeir seldir í Sambandinu.
2. Í samræmi við 2. mgr. 9. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1093/2010 skal Evrópska bankaeftirlitsstofnunin hafa eftirlit með markaðinum fyrir samsettar innstæður sem eru markaðssettar, seldar eða þeim dreift í Sambandinu.
3. Lögbær yfirvöld skulu hafa eftirlit með markaðnum fyrir fjármálagerninga og samsettar innstæður sem eru markaðssettar, þeim dreift eða þær seldar í eða frá aðildarríki þeirra.

#### 40. gr.

### **Heimildir Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar til tímabundinna íhlutana**

1. Í samræmi við 5. mgr. 9. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010 getur Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin, að uppfylltum skilyrðum 2. og 3. mgr., tímabundið bannað eða takmarkað í Sambandinu:
  - a) markaðssetningu, dreifingu eða sölu tiltekinn fjármálagerninga, eða fjármálagerninga með tiltekna, tilgreinda eiginleika, eða

- b) tegund fjármálastarfsemi eða framkvæmd.

Bann eða takmörkun getur gilt við aðstæður, eða verið háð undanþágum, sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin tilgreinir.

2. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal aðeins taka ákvörðun skv. 1. mgr. að uppfylltum öllum eftirfarandi skilyrðum:

- a) fyrirhugaðri aðgerð sé beint að verulegu áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða sé beint að ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í Sambandinu,
- b) kröfur samkvæmt lögum Sambandsins sem gilda um viðkomandi fjármálagerninga eða -starfsemi taki ekki á ógninni,
- c) lögbært yfirvald eða lögbær yfirvöld hafi ekki gripið til aðgerða til að taka á ógninni, eða aðgerðirnar sem gripið hefur verið til taki ekki á ógninni með fullnægjandi hætti.

Að uppfylltum skilyrðum fyrstu undirgreinar getur Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin lagt á bann eða takmörkun skv. 1. mgr. í varúðarskyni áður en fjármálagerningur er markaðssettur, honum dreift eða hann seldur viðskiptavinum.

3. Þegar Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin grípur til aðgerða samkvæmt þessari grein skal hún tryggja að aðgerðirnar:

- a) hafi ekki skaðleg áhrif á skilvirkni fjármálamarkaða eða á fjárfesta sem eru óhófleg miðað við ávinning aðgerðanna,
- b) valdi ekki hættu á eftirlitshögnun og
- c) hafi verið ákveðnar að höfðu samráði við opinbera aðila sem bera ábyrgð á eftirliti, stjórnun og reglum sem taka til markaða með efnislegar búvörur samkvæmt reglugerð (EB) nr. 1234/2007, ef ráðstöfunin varðar landbúnaðarhrávörufleiður.

Þegar lögbært yfirvald eða lögbær yfirvöld hafa gripið til ráðstafana skv. 42. gr. getur Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin gert allar þær ráðstafanir sem um getur í 1. mgr. án þess að gefa út álit eins og kveðið er á um í 43. gr.

4. Áður en Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin grípur til aðgerða samkvæmt þessari grein skal hún tilkynna lögbærum yfirvöldum um fyrirhugaðar aðgerðir sínar.

5. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal birta á vefsetri sínu tilkynningar um allar ákvarðanir um að grípa til aðgerða samkvæmt þessari grein. Slíkar tilkynningar skulu tilgreina upplýsingar um bannið eða takmörkunina og hvenær eftir birtingu tilkynningarinnar ráðstafanirnar öðlast gildi. Bannið eða takmörkunin skal aðeins gilda um aðgerðir sem gripið er til eftir að ráðstafanirnar öðlast gildi.

6. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal endurskoða bann eða takmörkun sem lögð er á skv. 1. mgr. með hæfilegu millibili og eigi sjaldnar en á þriggja mánaða fresti. Bönn eða takmarkanir sem eru ekki endurnýjuð eftir það þriggja mánaða tímabil falla úr gildi.

7. Aðgerðir sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin grípur til samkvæmt þessari grein skulu ganga framur öllum fyrri aðgerðum sem lögbært yfirvald hefur gripið til.

8. Framkvæmdastjórnin skal samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. sem tilgreina viðmið og þætti sem Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni ber að taka tillit til þegar hún ákvarðar hvort um sé að ræða verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í Sambandinu eins og um getur í a-lið 2. mgr.

Þessi viðmið og þættir skulu taka til:

- a) þess hversu flókinn fjármálagerningur er með hliðsjón af tegund viðskiptavinar sem gerningurinn er seldur eða markaðssettur til,
- b) stærðar eða hugsaðs verðmætis útgáfu fjármálagerninga,
- c) þess hversu mikið nýnæmi felst í fjármálagerningi, starfsemi eða framkvæmd,
- d) þeirrar vogunar sem fjármálagerningur eða framkvæmd felur í sér.

41. gr.

#### **Heimildir Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar til tímabundinna íhlutana**

1. Í samræmi við 5. mgr. 9. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1093/2010 getur Evrópska bankaeftirlitsstofnunin, að uppfylltum skilyrðum 2. og 3. mgr., tímabundið bannað eða takmarkað í Sambandinu:

- a) markaðssetningu, dreifingu eða sölu tiltekinnar samsettra innstæðna, eða samsettra innstæðna með tiltekna, tilgreinda eiginleika, eða
- b) vissa tegund af fjármálastarfsemi eða framkvæmd.

Bann eða takmörkun getur gilt við aðstæður, eða verið háð undanþágum, sem Evrópska bankaeftirlitsstofnunin tilgreinir.

2. Evrópska bankaeftirlitsstofnunin skal aðeins taka ákvörðun skv. 1. mgr. að uppfylltum öllum eftirfarandi skilyrðum:

- a) fyrirhugaðri aðgerð sé beint að verulegu áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða sé beint að ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármálamarkaða eða við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í Sambandinu,
- b) kröfur samkvæmt lögum Sambandsins sem gilda um viðkomandi samsettar innstæður eða starfsemi taki ekki á ógninni,
- c) lögbært yfirvald eða lögbær yfirvöld hafi ekki gripið til aðgerða til að taka á ógninni, eða aðgerðirnar sem gripið hefur verið til taki ekki á ógninni með fullnægjandi hætti.

Að uppfylltum skilyrðum fyrstu undirgreinar getur Evrópska bankaeftirlitsstofnunin lagt á bann eða takmörkun skv. 1. mgr. í varúðarskygni áður en samsett innstæða hefur verið markaðssett, henni dreift eða hún seld viðskiptavinum.

3. Þegar Evrópska bankaeftirlitsstofnunin grípur til aðgerða samkvæmt þessari grein skal hún tryggja að aðgerðirnar:

- a) hafi ekki skaðleg áhrif á skilvirkni fjármálamarkaða eða á fjárfesta sem eru óhófleg miðað við ávinning aðgerðanna, og

b) valdi ekki hættu á eftirlitshögnun.

Þegar lögbært yfirvald eða lögbær yfirvöld hafa gripið til ráðstafana skv. 42. gr. getur Evrópska bankaeftirlitsstofnunin gert allar þær ráðstafanir sem um getur í 1. mgr. án þess að gefa út álit eins og kveðið er á um í 43. gr.

4. Áður en Evrópska bankaeftirlitsstofnunin grípur til aðgerða samkvæmt þessari grein skal hún tilkynna lögbærum yfirvöldum um fyrirhugaðar aðgerðir sínar.

5. Evrópska bankaeftirlitsstofnunin skal birta á vefsetri sínu tilkynningar um allar ákvarðanir um að grípa til aðgerða samkvæmt þessari grein. Slíkar tilkynningar skulu tilgreina upplýsingar um bannið eða takmörkunina og hvenær eftir birtingu tilkynningarinnar ráðstafanirnar öðlast gildi. Bannið eða takmörkunin skal aðeins gilda um aðgerðir sem gripið er til eftir að ráðstafanirnar öðlast gildi.

6. Evrópska bankaeftirlitsstofnunin skal endurskoða bann eða takmörkun sem lögð er á skv. 1. mgr. með hæfilegu millibili og eigi sjaldnar en á þriggja mánaða fresti. Bönn eða takmarkanir sem eru ekki endurnýjuð eftir það þriggja mánaða tímabil falla úr gildi.

7. Aðgerðir sem Evrópska bankaeftirlitsstofnunin grípur til samkvæmt þessari grein skulu ganga framur öllum fyrri aðgerðum sem lögbært yfirvald hefur gripið til.

8. Framkvæmdastjórnin skal samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. sem tilgreina viðmið og þætti sem Evrópsku bankaeftirlitsstofnuninni ber að taka tillit til þegar hún ákvarðar hvort um sé að ræða verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármálamarkaða og við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í Sambandinu eins og um getur í a-lið 2. mgr.

Þessi viðmið og þættir skulu taka til:

- a) þess hversu flóknar samsettar innstæður eru með hliðsjón af tegund viðskiptavinar sem þær eru seldar eða markaðssettar til,
- b) stærðar eða hugsaðs verðmætis útgáfu samsettra innstæðna,
- c) þess hversu mikið nýnæmi felst í samsettum innstæðum, starfsemi eða framkvæmd,
- d) þeirrar vogunar sem samsett innstæða eða framkvæmd felur í sér.

42. gr.

#### **Afurðaihlutun af hálfu lögbærra yfirvalda**

1. Lögbært yfirvald getur bannað eða takmarkað eftirfarandi í eða frá viðkomandi aðildarríki:

- a) markaðssetningu, dreifingu eða sölu tiltekinna fjármálagerna eða samsettra innstæðna, eða fjármálagerna eða samsettra innstæðna með tiltekna eiginleika, eða
- b) vissa tegund af fjármálastarfsemi eða framkvæmd.

2. Lögbært yfirvald getur gripið til þeirra aðgerða sem um getur í 1. mgr. ef það telur af gildum ástæðum:

## a) annaðhvort

i. að fjármálagerningur, samsett innstæða eða starfsemi eða framkvæmd valdi verulegum áhyggjum sem varða fjárfestavernd eða ógni eðlilegri virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í a.m.k. einu aðildarríki, eða

ii. að afleiða hafi skaðleg áhrif á verðmyndunarkerfi hins undirliggjandi markaðar,

b) að gildandi kröfur samkvæmt lögum Sambandsins sem eiga við um fjármálagerninginn, samsettu innstæðuna eða starfsemina eða framkvæmdina taki ekki nægjanlega á þeirri áhættu sem um getur í a-lið og að ekki verði betur tekið á málinu með bættu eftirliti eða framfylgd gildandi krafna,

c) að aðgerðin sé hófleg með tilliti til eðlis greindrar áhættu, hæfni viðkomandi fjárfesta eða markaðsaðila og líklegra áhrifa aðgerðarinnar á fjárfesta og markaðsaðila sem kunna að eiga, nota eða hafa ávinning af fjármálagerningnum, samsettu innstæðunni, starfseminni eða framkvæmdinni,

d) að lögbæra yfirvaldið hafi haft tilhlýðilegt samráð við lögbær yfirvöld í öðrum aðildarríkjum sem aðgerðin getur haft veruleg áhrif á,

e) að aðgerðin mismuni ekki starfsemi eða þjónustu sem er veitt frá öðru aðildarríki og

f) að það hafi haft tilhlýðilegt samráð við opinbera aðila sem eru til þess bærir að sinna eftirliti, stjórnun og reglum sem taka til markaða með efnislegar búvörur samkvæmt reglugerð (EB) nr. 1234/2007, þegar fjármálagerningur, starfsemi eða framkvæmd stofnar eðlilegri virkni og heilbrigði markaðar með efnislegar búvörur í verulega hættu.

Að uppfylltum skilyrðum fyrstu undirgreinar getur lögbæra yfirvaldið lagt á bann eða takmörkun skv. 1. mgr. í varúðarskyni áður en markaðssetning, dreifing eða sala til viðskiptavina á fjármálagerningi eða samsettri innstæðu fer fram.

Bann eða takmörkun getur gílt við aðstæður, eða verið háð undanþágum, sem lögbæra yfirvaldið tilgreinir.

3. Lögbæra yfirvaldið skal ekki leggja á bann eða takmörkun samkvæmt þessari grein nema það hafi, a.m.k. einum mánuði áður en ráðstöfuninni er ætlað að taka gildi, greint öllum öðrum lögbærum yfirvöldum og Evrópsku verðbréfamarkaðs- eftirlitsstofnuninni, skriflega eða með öðrum hætti sem yfirvöldin koma sér saman um, frá:

a) fjármálagerningnum, starfseminni eða framkvæmdinni sem fyrirhuguð aðgerð tengist,

b) eðli fyrirhugaðs banns eða takmörkunar í ítarlegum atriðum og hvenær slíku banni eða takmörkun er ætlað að taka gildi og

c) þeim gögnum sem það byggir ákvörðunina á og það álit sitt að öll skilyrði 2. mgr. séu uppfyllt.

4. Í undantekningartilvikum þar sem lögbært yfirvald telur nauðsynlegt að grípa til brýnna aðgerða samkvæmt þessari grein til að koma í veg fyrir tjón af völdum fjármálagerninga, samsettra innstæðna, starfsemi eða framkvæmdar sem vísað er til í 1. mgr. getur lögbæra yfirvaldið gripið til aðgerða til bráðabirgða með minnst 24 klukkustunda skriflegum fyrirvara, áður en ráðstöfuninni er ætlað að taka gildi, til handa öllum öðrum lögbærum yfirvöldum og Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni eða, þegar um er að ræða samsettar innstæður, Evrópsku bankaeftirlitsstofnuninni, að því tilskildu að öll viðmið þessarar greinar séu uppfyllt og auk þess hafi verið sýnt fram á með skýrum hætti að eins mánaðar fyrirvari myndi koma í veg fyrir að tekið væri á viðkomandi vandamáli eða ógn á fullnægjandi hátt. Hið lögbæra yfirvald skal ekki grípa til aðgerða til bráðabirgða til lengri tíma en þriggja mánaða.

5. Hið lögbæra yfirvald skal birta á vefsetri sínu tilkynningu um allar ákvarðanir um að leggja á bann eða takmörkun sem um getur í 1. mgr. Í tilkynningunni skulu koma fram upplýsingar um bannið eða takmörkunina, hvenær ráðstafanirnar taka gildi eftir birtingu tilkynningarinnar og þau gögn sem það byggir það álit sitt á að öll skilyrði 2. mgr. séu uppfyllt. Bannið eða takmörkunin skal aðeins gilda í tengslum við aðgerðir sem gripið er til eftir birtingu tilkynningarinnar.

6. Hið lögbæra yfirvald skal afnema bannið eða takmörkunina ef skilyrði 2. mgr. eiga ekki lengur við.

7. Framkvæmdastjórnin skal samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. sem tilgreina viðmið og þætti sem lögbærum yfirvöldum ber að taka tillit til þegar þau ákvarða hvort um sé að ræða verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða við stöðugleika fjármálakerfisins í a.m.k. einu aðildarríki eins og um getur í a-lið 2. mgr.

Þessi viðmið og þættir skulu taka til:

- a) þess hversu flóknir fjármálagerningar eða samsettar innstæður eru með hliðsjón af tegund viðskiptavinar sem þau er seld, þeim dreift eða þau markaðssett til,
- b) þess hversu mikið nýnæmi felst í fjármálagerningi, samsettri innstæðu, starfsemi eða framkvæmd,
- c) þeirrar vogunar sem fjármálagerningur, samsett innstæða eða framkvæmd felur í sér,
- d) í tengslum við eðlilega virkni og heilbrigði fjármálamarkaða eða hrávörumarkaða, stærðar eða hugsaðs verðmætis útgáfu fjármálagerninga eða samsettra innstæðna.

43. gr.

#### **Samræming af hálfu Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar og Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar**

1. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin eða, sé um að ræða samsettar innstæður, Evrópska bankaeftirlitsstofnunin skal gegna því hlutverki að greiða fyrir og samræma aðgerðir sem lögbær yfirvöld grípa til skv. 42. gr. Einkum skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin eða, sé um að ræða samsettar innstæður, Evrópska bankaeftirlitsstofnunin tryggja að aðgerðir sem lögbært yfirvald grípur til séu réttlætanager og hóflegar og, eftir því sem við á, tryggja samræmda nálgun lögbærra yfirvalda.

2. Að fenginni tilkynningu skv. 42. gr. um aðgerð sem gripið er til samkvæmt þeirri grein skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin eða, sé um að ræða samsettar innstæður, Evrópska bankaeftirlitsstofnunin mynda sér álit á því hvort bannið eða takmörkunin sé réttlætanager og hófleg. Telji Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin eða, sé um að ræða samsettar innstæður, Evrópska bankaeftirlitsstofnunin að nauðsynlegt sé að önnur lögbær yfirvöld grípi til aðgerðar til að bregðast við áhættunni skal hún taka það fram í álitinu sínu. Álitinu skal birt á vefsetri Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar eða, sé um að ræða samsettar innstæður, vefsetri Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar.

3. Hyggist lögbært yfirvald grípa til, eða grípur til, aðgerðar þvert á álit Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar eða Evrópska bankaeftirlitsstofnunarinnar skv. 2. mgr., eða synjar um að grípa til aðgerðar þrátt fyrir slíkt álit, skal það þegar í stað birta á vefsetri sínu tilkynningu sem gerir fulla grein fyrir ástæðum þessa.

2. KAFLI

*Stöður*

44. gr.

#### **Samræming landsbundinna stöðustjórnunarráðstafana og stöðutakmarkana af hálfu Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar**

1. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal gegna því hlutverki að greiða fyrir og samræma ráðstafanir sem lögbær yfirvöld grípa til skv. o- og p-lið 2. mgr. 69. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Einkum skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin tryggja samræmda nálgun lögbærra yfirvalda hvað varðar beitingu þessara valdheimilda, eðli og umfang slíkra ráðstafana og tímalengd og eftirfylgni allra ráðstafana.

2. Að fenginni tilkynningu um ráðstöfun skv. 5. mgr. 79. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal Evrópska verðbréfamarkaðs-efirlitsstofnunin skrá ráðstöfunina og rökstuðning fyrir henni. Að því er varðar ráðstafanir sem gripið er til skv. o- eða p-lið 2. mgr. 69. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal stofnunin viðhalda og birta á vefsetri sínu gagnasafn með samantektum á ráðstöfunum sem eru í gildi, þ.m.t. upplýsingar um hlutaðeigandi aðila, viðkomandi fjármálagerninga, allar takmarkanir á stærð staðna sem aðilunum er heimilt að eiga hverju sinni, allar undanþágur frá þeim sem veittar hafa verið í samræmi við 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og rökstuðning fyrir þeim.

45. gr.

#### Stöðustjórnunarvald Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar

1. Í samræmi við 5. mgr. 9. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010 skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin, að uppfylltum báðum skilyrðum 2. mgr., grípa til einnar eða fleiri af eftirfarandi ráðstöfunum:

- a) fara fram á allar viðeigandi upplýsingar frá hvaða aðila sem er um stærð og tilgang stöðu eða áhættuskuldbindingar sem stofnað er til gegnum afleiðu,
- b) eftir að hafa greint þær upplýsingarnar sem fengnar eru í samræmi við a-lið, krefjast þess að slíkur aðili minnki stærð stöðunnar eða felli hana eða áhættuskuldbindinguna niður í samræmi við framseldu gerðina sem um getur í b-lið 10. mgr.,
- c) sem síðasta úrræði, takmarka möguleika aðila á að gera samninga um hrávöruafleiðu.

2. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal aðeins taka ákvörðun skv. 1. mgr. að uppfylltum báðum eftirfarandi skilyrðum:

- a) ráðstafanirnar sem taldar eru upp í 1. mgr. taki á ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármálamarkaða, þ.m.t. afleiðumarkaða með hrávörur í samræmi við þau markmið sem talin eru upp í 1. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og í tengslum við fyrirkomulag afhendingar á efnislegum hrávörum, eða taki á ógn við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi Sambandsins,
- b) lögbært yfirvald eða lögbær yfirvöld hafi ekki gripið til ráðstafana til að taka á ógninni, eða ráðstafanirnar sem gripið hefur verið til taki ekki á ógninni með fullnægjandi hætti,

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal meta hvort skilyrðin sem um getur í a- og b-lið fyrstu undirgreinar þessarar málsgreinar séu uppfyllt í samræmi við þau viðmið og þætti sem kveðið er á um í framseldu gerðinni sem um getur í a-lið 10. mgr. þessarar greinar.

3. Þegar gripið er til þeirra ráðstafana sem um getur í 1. mgr. skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin tryggja að ráðstöfunin:

- a) taki með marktækum hætti á ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármálamarkaða, þ.m.t. afleiðumarkaða með hrávörur í samræmi við markmiðin sem talin eru upp í 1. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, og í tengslum við fyrirkomulag afhendingar á efnislegum hrávörum, eða á ógn við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi Sambandsins, eða bæti verulega getu lögbærra yfirvalda til að hafa eftirlit með ógninni eins og hún er metin í samræmi við þau viðmið og þætti sem kveðið er á um í framseldu gerðinni sem um getur í a-lið 10. mgr. þessarar greinar,
- b) skapi ekki hættu á eftirlitshögnun eins og hún er metin í samræmi við c-lið 10. mgr. þessarar greinar,
- c) hafi engin af eftirfarandi skaðlegum áhrifum á skilvirkni fjármálamarkaða sem eru óhófleg miðað við ávinning ráðstafananna: dragi úr seljanleika á þessum mörkuðum, takmarki aðstæður til að draga úr áhættu sem tengist beint viðskiptastarfsemi ófjárhagslegs mótaðila eða skapi óvissu fyrir markaðsaðila



Áður en hún grípur til nokkurra ráðstafana í tengslum við heildsöluorkuafurðir skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hafa samráð við Samstarfsstofnun eftirlitsaðila á orkumarkaði sem sett var á fót samkvæmt reglugerð (EB) nr. 713/2009 Evrópuþingsins og ráðsins <sup>(1)</sup>.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal hafa samráð við þá opinberu aðila sem eru bærir til að sinna eftirliti, stjórnun og reglum sem taka til markaða með efnislegar búvörur samkvæmt reglugerð (EB) nr. 1234/2007 áður en hún gerir ráðstafanir sem tengjast landbúnaðarhrávörufleiðum.

4. Áður en Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ákveður að gera eða endurnýja ráðstöfun sem um getur í 1. mgr. skal hún tilkynna viðkomandi lögbærum yfirvöldum um fyrirhugaða ráðstöfun. Sé um að ræða beiðni skv. a- eða b-lið 1. mgr. skal tilkynningin tilgreina deili á þeim aðila eða aðilum sem henni er beint til, auk þess sem hún skal hafa að geyma upplýsingar um og tilgreina ástæður beiðninnar. Sé um að ræða ráðstöfun skv. c-lið 1. mgr. skal tilkynningin hafa að geyma upplýsingar um viðkomandi aðila, viðkomandi fjármálagerninga, viðkomandi magnþætti svo sem hámarksstærð stöðu sem viðkomandi aðili getur stofnað til og rökstuðning fyrir ráðstöfuninni.

5. Tilkynninguna skal gefa út a.m.k. 24 klukkustundum áður en fyrirhugað er að ráðstöfunin taki gildi eða sé endurnýjuð. Við sérstakar aðstæður getur Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin gefið út tilkynninguna innan 24 klukkustunda áður en fyrirhugað er að ráðstöfunin taki gildi ef ekki er unnt að gefa 24 klukkustunda fyrirvara.

6. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal birta á vefsetri sínu tilkynningu um allar ákvarðanir um að grípa til eða endurnýja ráðstafanir sem um getur í c-lið 1. mgr. Tilkynningin skal hafa að geyma upplýsingar um viðkomandi aðila, viðkomandi fjármálagerninga, viðeigandi magnþætti svo sem hámarksstærð stöðu sem viðkomandi aðili getur stofnað til og rökstuðning fyrir ráðstöfuninni.

7. Ráðstöfun sem um getur í c-lið 1. mgr. tekur gildi þegar tilkynningin er birt eða á tímamarki eftir birtingu hennar sem er tilgreindur í tilkynningunni, og gildir ráðstöfunin aðeins um viðskipti sem gerð eru eftir að hún tekur gildi.

8. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal endurskoða ráðstafanir sínar sem um getur í c-lið 1. mgr. með hæfilegu millibili og eigi sjaldnar en á þriggja mánaða fresti. Sé ráðstöfun ekki endurnýjuð eftir slíkt þriggja mánaða tímabil fellur hún sjálfkrafa úr gildi. Ákvæði 2.–8. mgr. gilda einnig um endurnýjun ráðstafana.

9. Ráðstöfun sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin gerir samkvæmt þessari reglugerð skal ganga frammar öllum fyrri ráðstöfunum sem lögbært yfirvald hefur gert samkvæmt o- eða p-lið 2. mgr. 69. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

10. Framkvæmdastjórnin skal samþykkja framseldar gerðir í samræmi við 50. gr. sem tilgreina viðmið og þætti til að ákvarða:

a) hvort um sé að ræða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármálamarkaða, þ.m.t. afleiðumarkaða með hrávörur í samræmi við markmiðin sem talin eru upp í 1. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og í tengslum við fyrirkomulag afhendingar á efnislegum hrávörum, eða ógn við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi Sambandsins eins og um getur í a-lið 2. mgr., að teknu tilliti til þess í hvaða mæli stöður eru notaðar til að verja stöður í efnislegum hrávörum eða hrávörusamningum og í hvaða mæli verð á undirliggjandi mörkuðum er ákveðið með tilvísun til verðs hrávörufleiða,

b) viðeigandi minnkun á stöðu eða áhættu sem tekin er gegnum afleiðu sem um getur í b-lið 1. mgr. þessarar greinar,

c) aðstæður þar sem hætta gæti skapast á eftirlitshögnun eins og um getur í b-lið 3. mgr. þessarar greinar.

Þessi viðmið og þættir skulu taka mið af þeim tæknilegu eftirlitsstöðlum sem um getur í 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og skulu greina á milli aðstæðna þar sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin grípur til aðgerða vegna þess að lögbært yfirvald hefur ekki aðhafst og aðstæðna þar sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin tekur á viðbótaráhættu sem lögbæra yfirvaldið getur ekki tekið nægjanlega á skv. j- eða o-lið 2. mgr. 69. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

<sup>(1)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (EB) nr. 713/2009 frá 13. júlí 2009 um að koma á fót Samstarfsstofnun eftirlitsaðila á orkumarkaði (Stjútíð ESB L 211, 14.8.2009, bls. 1).

## VIII. HLUTI

**ÞJÓNUSTA OG STARFSEMI FYRIRTÆKJA Í ÞRIÐJA LANDI Í KJÖLFAR ÁKVÖRÐUNAR UM JAFNGILDI, MEÐ EÐA ÁN STOFNUNAR ÚTIBÚS**

46. gr.

**Almenn ákvæði**

1. Fyrirtæki í þriðja landi getur veitt fjárfestingarþjónustu eða stundað fjárfestingarstarfsemi með eða án viðbótarþjónustu við viðurkennda gagnaðila og fagfjárfesta í skilningi I. þáttar II. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB sem eru með staðfestu hvar sem er í Sambandinu án þess að stofna útibú, ef það er skráð í skrá fyrirtækja í þriðju löndum sem Evrópska verðbréfa-markaðseftirlitsstofnunin heldur í samræmi við 47. gr.
2. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal aðeins skrá fyrirtæki í þriðja landi sem hefur sótt um að veita fjárfestingarþjónustu eða stunda starfsemi í gervöllu Sambandinu í samræmi við 1. mgr. að uppfylltum eftirfarandi skilyrðum:
  - a) framkvæmdastjórnin hafi tekið ákvörðun í samræmi við 1. mgr. 47. gr.,
  - b) fyrirtækið sé með starfsleyfi í lögsögunni þar sem höfuðstöðvar þess eru með staðfestu til að veita fjárfestingarþjónustuna eða stunda starfsemiina sem fyrirhuguð er í Sambandinu og lúti skilvirku eftirliti og framfylgd sem tryggja að farið sé að fullu að gildandi kröfum í því þriðja landi,
  - c) komið hafi verið á samstarfsfyrirkomulagi skv. 2. mgr. 47. gr.
3. Sé fyrirtæki í þriðja landi skráð í samræmi við þessa grein skulu aðildarríki ekki leggja frekari kröfur á fyrirtækið að því er varðar atriði sem þessi reglugerð eða tilskipun 2014/65/ESB tekur til og skulu ekki veita fyrirtækjum í þriðju löndum hagstæðari meðferð en fyrirtækjum í Sambandinu.
4. Fyrirtækið í þriðja landi sem um getur í 1. mgr. skal senda umsókn sína til Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar þegar framkvæmdastjórnin hefur tekið ákvörðun eins og um getur í 47. gr. þess efnis að laga- og eftirlitsrammi þriðja landsins þar sem fyrirtækið hefur starfsleyfi sé jafngildur þeim kröfum sem lýst er í 1. mgr. 47. gr.

Umsóknarfyrirtækið í þriðja landi skal veita Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni allar nauðsynlegar upplýsingar til skráningar þess. Innan þrjátíu virkra daga frá viðtöku umsóknarinnar skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin meta hvort hún sé fullgerð. Sé umsóknin ekki fullgerð skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ákveða frest sem umsóknarfyrirtækið í þriðja landi hefur til að veita viðbótarupplýsingar.

Ákvörðunin um skráningu skal byggð á þeim skilyrðum sem um getur í 2. mgr.

Innan 180 daga frá framlagningu fullgerðrar umsóknar skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin upplýsa umsóknarfyrirtækið í þriðja landi skriflega, með fullum rökstuðningi, um það hvort skráning hefur verið veitt eða um hana synjað.

Aðildarríki geta heimilað fyrirtækjum í þriðja landi að veita fjárfestingarþjónustu eða stunda fjárfestingarstarfsemi ásamt viðbótarþjónustu við viðurkennda gagnaðila og fagfjárfesta í skilningi I. þáttar II. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB á yfirráðasvæðum sínum í samræmi við landsreglur liggi ekki fyrir ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar í samræmi við 1. mgr. 47. gr. eða sé slík ákvörðun ekki lengur í gildi.

5. Fyrirtæki í þriðja landi sem veita þjónustu í samræmi við þessa grein skulu upplýsa viðskiptavinum með staðfestu í Sambandinu, áður en nokkur fjárfestingarþjónusta er veitt, um að þeim sé óheimilt að veita þjónustu öðrum viðskiptavinum en viðurkenndum gagnaðilum og fagfjárfestum í skilningi I. þáttar II. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB, og að þau lúti ekki eftirliti í Sambandinu. Þau skulu tilgreina nafn og heimilisfang þess lögbæra yfirvalds sem hefur með höndum eftirlit í þriðja landinu.

Upplýsingarnar í fyrstu undirgrein skulu veittar skriflega og á áberandi hátt.

Aðildarríki skulu tryggja að ef viðurkenndur gagnaðili eða fagfjárfestir í skilningi I. þáttar II. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB sem er með staðfestu eða staðsettur í Sambandinu hefur að því forgöngu, einvörðungu að eigin frumkvæði, að fyrirtæki í þriðja landi veiti fjárfestingarþjónustu eða stundi fjárfestingarstarfsemi, þá gildi þessi grein ekki um veitingu þeirrar þjónustu eða þá starfsemi þess fyrirtækis til handa þeim aðila, þ.m.t. samband sem varðar sérstaklega veitingu þeirrar þjónustu eða þá starfsemi. Frumkvæði slíks viðskiptavinar skal ekki veita fyrirtækinu í þriðja landi rétt til að markaðssetja nýja flokka fjárfestingarafurða eða fjárfestingarþjónustu til handa þeim aðila.

6. Fyrirtæki í þriðja landi sem veita þjónustu eða stunda starfsemi í samræmi við þessa grein skulu, áður en þau veita nokkra þjónustu eða stunda nokkra starfsemi í tengslum við viðskiptavin með staðfestu í Sambandinu, bjóðast til að vísa hvers kyns ágreiningi sem tengist þeirri þjónustu eða starfsemi til lögsögu dómstóls eða gerðardóms í aðildarríki.

7. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal semja drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem tilgreina þær upplýsingar sem umsóknarfyrirtæki í þriðja landi skal veita stofnuninni í umsókn sinni um skráningu í samræmi við 4. mgr. og snið þeirra upplýsinga sem ber að veita í samræmi við 5. mgr.

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal leggja þessi drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum fyrir framkvæmdastjórnina eigi síðar en 3. júlí 2015.

Framkvæmdastjórninni er veitt vald til að samþykka tæknilegu eftirlitsstaðlana sem um getur í fyrstu undirgrein í samræmi við 10.–14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1095/2010.

47. gr.

### Ákvörðun um jafngildi

1. Framkvæmdastjórnin getur tekið ákvörðun í samræmi við rannsóknarmálsmeðferðina sem um getur í 2. mgr. 51. gr. í tengslum við þriðja land þess efnis að laga- og eftirlitsrammi þess þriðja lands tryggi að fyrirtæki með starfsleyfi í því þriðja landi fari að lagalega bindandi varfærniskröfum og kröfum um viðskiptahætti sem hafi jafngild áhrif og þær kröfur sem tilgreindar eru í þessari reglugerð, tilskipun 2013/36/ESB, tilskipun 2014/65/ESB og framkvæmdarráðstöfunum sem samþykktar eru samkvæmt þessari reglugerð og þessum tilskipunum, og að lagarammi þess þriðja lands feli í sér skilvirkt jafngilt kerfi til viðurkenningar á verðbréfafyrirtækjum með starfsleyfi samkvæmt lagareglum þriðja lands.

Rammi þriðja lands um varfærniskröfur og viðskiptahætti getur talist hafa jafngild áhrif ef hann uppfyllir öll eftirfarandi skilyrði:

- a) fyrirtæki sem veita fjárfestingarþjónustu og stunda fjárfestingarstarfsemi í því þriðja landi séu starfsleyfis skyld og lúti skilvirku eftirliti og framfylgd á viðvarandi grundvelli,
- b) fyrirtæki sem veita fjárfestingarþjónustu og stunda fjárfestingarstarfsemi í því þriðja landi lúti fullnægjandi eiginfjárkröfum og viðeigandi kröfum sem gilda um hluthafa og stjórnarmenn,
- c) fyrirtæki sem veita fjárfestingarþjónustu og stunda fjárfestingarstarfsemi lúti fullnægjandi skipulagskröfum á sviði innra eftirlits,
- d) fyrirtæki sem veita fjárfestingarþjónustu og stunda fjárfestingarstarfsemi lúti viðeigandi viðskiptareglum,
- e) hann tryggi gagnsæi og heilbrigði markaða með því að koma í veg fyrir markaðssvik í formi innherjaviðskipta og markaðsmisnotkunar.

2. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal koma á samstarfsfyrirkomulagi við viðkomandi lögbær yfirvöld þriðju landa sem hafa laga- og eftirlitsramma sem hafa verið viðurkenndir sem jafngildir í raun í samræmi við 1. mgr. Þess háttar fyrirkomulag skal að lágmarki tilgreina:

- a) kerfi til upplýsingaskipta milli Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar og lögbærra yfirvalda hlutaðeigandi þriðju landa, þ.m.t. aðgang að öllum upplýsingum um fyrirtæki utan Sambandsins með starfsleyfi í þriðju löndum sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin fer fram á,
- b) kerfi fyrir tafarlaugar tilkynningar til Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar ef lögbært yfirvald í þriðja landi telur að fyrirtæki í þriðja landi sem það hefur eftirlit með og Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur skráð í skrána sem getið er um í 48. gr. brjóti í bága við skilyrði starfsleyfis síns eða önnur lög sem því ber að hlíta,
- c) verklag við samræmingu á eftirlitsstarfsemi, þ.m.t., eftir því sem við á, vettvangsskoðanir.

3. Fyrirtæki í þriðja landi með staðfestu í landi með laga- og eftirlitsramma sem hefur verið viðurkenndur sem jafngildur í raun í samræmi við 1. mgr. sem hefur starfsleyfi í samræmi við 39. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal geta veitt þá þjónustu og stundað þá starfsemi sem leyfið gildir um til handa viðurkenndum gagnaðilum og fagfjárfestum í skilningi I. þáttar II. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB í öðrum aðildarríkjum Sambandsins án þess að stofna ný útibú. Í þeim tilgangi skal fyrirtækið fara að upplýsingakröfum um veitingu þjónustu og starfsemi yfir landamæri sem kveðið er á um í 34. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

Útibúið skal lúta eftirliti aðildarríkisins þar sem það hefur staðfestu í samræmi við 39. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Með fyrirvara um skyldu til samstarfs sem mælt er fyrir um í tilskipun 2014/65/ESB getur lögbært yfirvald aðildarríkisins þar sem útibúið hefur staðfestu og lögbært yfirvald gistaðildarríkisins þó komið á viðeigandi samstarfssamningum til að tryggja að útibú fyrirtækisins í þriðja landi sem veitir fjárfestingarþjónustu innan Sambandsins veiti viðeigandi stig fjárfestaverndar.

4. Fyrirtæki í þriðja landi getur ekki lengur nýtt réttindin skv. 1. mgr. 46. gr. ef framkvæmdastjórnin tekur ákvörðun í samræmi við rannsóknarmálsmeðferðina sem um getur í 2. mgr. 51. gr. og dregur til baka ákvörðun sína skv. 1. mgr. þessarar greinar að því er varðar það þriðja land.

48. gr.

#### **Skrá**

Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal halda skrá yfir fyrirtæki í þriðju löndum sem er heimilt að veita fjárfestingarþjónustu eða stunda fjárfestingarstarfsemi í Sambandinu í samræmi við 46. gr. Skráin skal vera aðgengileg almenningi á vefsetri Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar, hafa að geyma upplýsingar um þá þjónustu og starfsemi sem viðkomandi fyrirtækjum í þriðju löndum er heimilt að veita eða stunda og tilgreina lögbæra yfirvaldið sem ber ábyrgð á eftirliti með þeirri þjónustu og starfsemi í þriðja landinu.

49. gr.

#### **Afturköllun skráningar**

1. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal afturkalla skráningu fyrirtækis í þriðja landi í skránni sem stofnuð er í samræmi við 48. gr. ef:

- a) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur rökstuddar ástæður á grundvelli skriflegra sönnunargagna til að ætla að fyrirtækið í þriðja landi veiti fjárfestingarþjónustu eða stundi fjárfestingarstarfsemi með hætti sem skaðar augljóslega hagsmuni fjárfesta eða eðlilega virkni markaða eða
- b) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur rökstuddar ástæður á grundvelli skriflegra sönnunargagna til að ætla að fyrirtækið í þriðja landi hafi veitt fjárfestingarþjónustu eða stundað fjárfestingarstarfsemi í Sambandinu með hætti sem felur í sér alvarlegt brot gegn ákvæðum sem um það gilda í því þriðja landi og liggja til grundvallar ákvörðun sem framkvæmdastjórnin hefur tekið í samræmi við 1. mgr. 47. gr.,

- c) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur vísað málinu til lögbærs yfirvalds í þriðja landinu og það lögbæra yfirvald hefur ekki gert viðeigandi ráðstafanir sem þörf er á til að vernda fjárfesta og eðlilega virkni markaða í Sambandinu, eða hefur ekki sýnt fram á að viðkomandi fyrirtæki í þriðja landi fari að kröfum sem gilda um það í þriðja landinu, og
- d) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur upplýst lögbæra yfirvaldið í þriðja landinu um þá fyrirætlan sína að afturkalla skráningu fyrirtækisins í þriðja landinu a.m.k. 30 dögum fyrir afturköllunina.
2. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal án tafar upplýsa framkvæmdastjórnina um hverja þá ráðstöfun sem er gerð í samræmi við 1. mgr. og birta ákvörðun sína á vefsetri sínu.
3. Framkvæmdastjórnin skal meta hvort þær aðstæður sem eru grundvöllur ákvörðunar sem tekin hefur verið í samræmi við 1. mgr. 47. gr. haldi áfram að vera fyrir hendi að því er varðar viðkomandi þriðja land.

## IX. HLUTI

### FRAMSELDAR GERÐIR OG FRAMKVÆMDARGERÐIR

#### 1. KAFLI

#### *Framseldar gerðir*

#### 50. gr.

#### **Beiting framsals**

1. Framkvæmdastjórninni er falið vald til að samþykkja framseldar gerðir með fyrirvara um skilyrðin sem mælt er fyrir um í þessari grein.
2. Vald til að samþykkja framseldar gerðir sem um getur í 1. gr. (9. mgr.), 2. gr. (2. mgr.), 13. gr. (2. mgr.), 15. gr. (5. mgr.), 17. gr. (3. mgr.), 19. gr. (2. og 3. mgr.), 31. gr. (4. mgr.), 40. gr. (8. mgr.), 41. gr. (8. mgr.), 42. gr. (7. mgr.), 45. gr. (10. mgr.) og 52. gr. (10. og 12. mgr.) skal veitt til óákveðins tíma frá og með 2. júlí 2014.
3. Evrópuþingið eða ráðið getur hvenær sem er afturkallað framsal valds sem um getur í 1. gr. (9. mgr.), 2. gr. (2. mgr.), 13. gr. (2. mgr.), 15. gr. (5. mgr.), 17. gr. (3. mgr.), 19. gr. (2. og 3. mgr.), 31. gr. (4. mgr.), 40. gr. (8. mgr.), 41. gr. (8. mgr.), 42. gr. (7. mgr.), 45. gr. (10. mgr.) og 52. gr. (10. og 12. mgr.). Með ákvörðun um afturköllun skal bundinn endir á framsal þess valds sem tilgreint er í þeirri ákvörðun. Ákvörðunin öðlast gildi daginn eftir birtingu hennar í Stjórnartíðindum Evrópusambandsins eða síðar, eftir því sem tilgreint er í ákvörðuninni. Hún skal ekki hafa áhrif á gildi framseldra gerða sem þegar eru í gildi.
4. Um leið og framkvæmdastjórnin samþykkir framselda gerð skal hún samtímis tilkynna það Evrópuþinginu og ráðinu.
5. Framseld gerð, sem er samþykkt skv. 1. gr. (9. mgr.), 2. gr. (2. mgr.), 13. gr. (2. mgr.), 15. gr. (5. mgr.), 17. gr. (3. mgr.), 19. gr. (2. og 3. mgr.), 31. gr. (4. mgr.), 40. gr. (8. mgr.), 41. gr. (8. mgr.), 42. gr. (7. mgr.), 45. gr. (10. mgr.) og 52. gr. (10. eða 12. mgr.) skal því aðeins öðlast gildi að Evrópuþingið eða ráðið hafi ekki haft uppi nein andmæli innan þriggja mánaða frá tilkynningu um gerðina til Evrópuþingsins og ráðsins eða ef bæði Evrópuþingið og ráðið hafa upplýst framkvæmdastjórnina, áður en fresturinn er liðinn, um þá fyrirætlan sína að hreyfa ekki andmælum. Þetta tímabil skal framlengt um þrjá mánuði að frumkvæði Evrópuþingsins eða ráðsins.

**2. KAFLI****Framkvæmdargerðir****51. gr.****Nefndarmeðferð**

1. Framkvæmdastjórnin skal njóta aðstoðar evrópsku verðbréfanefndarinnar sem komið var á fót með ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2001/528/EB <sup>(1)</sup>. Nefnd sú skal vera nefnd í skilningi reglugerðar (ESB) nr. 182/2011.
2. Þegar vísað er til þessarar málsgreinar gilda ákvæði 5. gr. reglugerðar (ESB) nr. 182/2011.

**X. BÁLKUR****LOKAÁKVÆÐI****52. gr.****Skýrslugjöf og endurskoðun**

1. Eigi síðar en 3. mars 2019 skal framkvæmdastjórnin, að höfðu samráði við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið um raunáhreif gagnsæisskyldna sem stofnað er til skv. 3.–13. gr., einkum um áhrif kerfisins um hámarksmagn sem lýst er í 5. gr., þ.m.t. um viðskiptakostnað viðurkenndra gagnaðila og fagfjárfesta og um viðskipti með hlutabréf fyrirtækja með lítið eða miðlungi mikið markaðsvirði, og skilvirkni stofnunarinnar við að tryggja að beiting viðkomandi undanþága skaði ekki verðmyndun og hvernig viðeigandi kerfi til álagningar viðurlaga við brotum í tengslum við hámarksmagn gæti virkað, og um beitingu undanþága frá skyldum um gagnsæi áður en viðskipti fara fram sem komið er á skv. 2. mgr. 4 gr. og 2 –5. mgr. 9. gr. og hvort þær undanþágur haldi áfram að eiga við.
2. Skýrslan sem um getur í 1. mgr. skal taka til áhrifa á evrópska hlutabréfamarkaði vegna beitingar undanþága skv. a-lið 1. mgr. 4. gr. og i. lið b-liðar 1. mgr. 4. gr. og kerfisins um hámarksmagn skv. 5. gr., einkum með hliðsjón af:
  - a) magni og leitni viðskipta með ógagnsæjum tilboðaskrámm innan Sambandsins frá því að þessi reglugerð er innleidd,
  - b) áhrifum á gagnsætt verðbil kaup- og sölutilboða áður en viðskipti fara fram,
  - c) áhrifum á seljanleikadýpt gagnsærra tilboðaskráa,
  - d) áhrifum á samkeppni og fjárfesta í Sambandinu,
  - e) áhrifum á viðskipti með hlutabréf fyrirtækja með lítið eða miðlungi mikið markaðsvirði,
  - f) þróun á alþjóðavettvangi og viðræðum við þriðju lönd og alþjóðastofnanir.

3. Sé niðurstaða skýrslunnar sú að beiting undanþágu skv. i. lið a-liðar og b-lið 1. mgr. 4. gr. skaði verðmyndun eða viðskipti með hlutabréf fyrirtækja með lítið eða miðlungi mikið markaðsvirði skal framkvæmdastjórnin, eftir því sem við á, gera tillögur, þ.m.t. að breytingum á þessari reglugerð, að því er varðar beitingu á þessum undanþágum. Slíkar tillögur skulu fela í sér mat á áhrifum fyrirhugaðra breytinga og taka mið af markmiðum þessarar reglugerðar og áhrifum í formi markaðsröskunar og á samkeppni, auk hugsanlegra áhrifa á fjárfesta í Sambandinu.

4. Eigi síðar en 3. mars 2019 skal framkvæmdastjórnin, að höfðu samráði við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið um framkvæmd 26. gr., þ.m.t. um hvort efni og snið viðskiptaskýrslna sem lögbær yfirlit fá í hendur og skiptast á gera þeim fullkleift að hafa eftirlit með starfsemi verðbréfafyrirtækja í samræmi við 1. mgr. 26. gr. Framkvæmdastjórnin getur lagt fram viðeigandi tillögur, þ.m.t. um að viðskipti skuli tilkynnt í kerfi sem Evrópska

(1) Ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2001/528/EB frá 6. júní 2001 um að koma á fót evrópskri verðbréfanefnd (Stjtíð. EB L 191, 13.7.2001, bls. 45).

verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin tilgreinir en ekki til lögbærra yfirvalda, sem gerir viðkomandi lögbærum yfirvöldum kleift að nálgast allar upplýsingar sem tilkynntar eru samkvæmt þessari grein í tengslum við þessa reglugerð og tilskipun 2014/65/ESB og að verða áskynja um innherjaviðskipti og markaðssvik í samræmi við reglugerð (ESB) nr. 596/2014.

5. Eigi síðar en 3. mars 2019 skal framkvæmdastjórnin, að höfðu samráði við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið um viðeigandi lausnir til að draga úr ójöfnu upplýsingaaðgengi markaðsaðila og um tæki fyrir eftirlitsaðila til að hafa betra eftirlit með tilboðum á viðskiptavettvöngum. Í skýrslunni skal a.m.k. meta hagkvæmni þess að þróa evrópskt kerfi um hagstæðustu kaup- og sölutilboð (e. *European Best Bid and Offer System* (EBBO)) fyrir sameinuð verðtilboð (e. *consolidated quotes*) til að ná fram þessum markmiðum.

6. Eigi síðar en 3. mars 2019 skal framkvæmdastjórnin, að höfðu samráði við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið um árangurinn sem náðst hefur við að færa viðskipti með staðlaðar OTC-afleiður í kauphallir eða á rafræna viðskiptavettvanga skv. 25. og 28. gr.

7. Eigi síðar en 3. júlí 2019 skal framkvæmdastjórnin, að höfðu samráði við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið um verðþróun vegna for- og eftirviðskiptaupplýsinga í þágu gagnsæis frá skipulegum mörkuðum, markaðstorgum fjármálagerninga, skipulegum markaðstorgum, viðurkenndum birtingarþjónustum og þjónustum fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar.

8. Eigi síðar en 3. júlí 2019 skal framkvæmdastjórnin, að höfðu samráði við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið um endurskoðun á ákvæðum um rekstrarsamhæfi í 36. gr. þessarar reglugerðar og 8. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012.

9. Eigi síðar en 3. júlí 2019 skal framkvæmdastjórnin, að höfðu samráði við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið um beitingu 35. gr. og 36. gr. þessarar reglugerðar og 7. og 8. gr. reglugerðar (ESB) nr. 648/2012.

Eigi síðar en 3. júlí 2021 skal framkvæmdastjórnin, að höfðu samráði við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið um beitingu 37. gr.

10. Eigi síðar en 3. júlí 2019 skal framkvæmdastjórnin, að höfðu samráði við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið um áhrif 35. og 36. gr. þessarar reglugerðar á miðlæga mótaðila sem hafa nýlega verið stofnaðir og fengið starfsleyfi eins og um getur í 5. mgr. 35. gr. og viðskiptavettvanga í náum tengslum við þessa miðlægu mótaðila, og um hvort umbreytingarfyrirkomulagið sem kveðið er á um í 5. mgr. 35. gr. skuli framlengt, að vegnum hugsanlegum ávinningi fyrir neytendur vegna bættrar samkeppni og valmöguleika sem bjóðast markaðsaðilum á móti hugsanlegum óhóflegum áhrifum þessara ákvæða á miðlæga mótaðila sem hafa nýlega verið stofnaðir og fengið starfsleyfi, hömlum á aðgengi staðbundinna markaðsaðila að alþjóðlegum miðlægum mótaðilum og áhrifum á snurðulausa virkni markaðarins.

Með fyrirvara um niðurstöður þeirrar skýrslu getur framkvæmdastjórnin samþykkt framselda gerð í samræmi við 50. gr. til að framlengja umbreytingartímabilið í samræmi við 5. mgr. 35. gr. um að hámarki 30 mánuði.

11. Eigi síðar en 3. júlí 2019 skal framkvæmdastjórnin, að höfðu samráði við Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunina, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið um það hvort mörkin sem mælt er fyrir um í 5. mgr. 36. gr. séu enn viðeigandi og hvort undanþágukerfið í tengslum við afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi eigi að vera áfram tiltækt.

12. Eigi síðar en 3. júlí 2016 skal framkvæmdastjórnin, á grundvelli áhættumats sem unnið er af Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni í samráði við Evrópska kerfisáhætturáðið, leggja skýrslu fyrir Evrópuþingið og ráðið sem felur í sér mat á þörfinni á að undanskilja tímabundið afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi frá gildissviði 35. og 36. gr. Í þeirri skýrslu skal tekið tillit til áhættu sem kann að stafa af ákvæðum um opin aðgang að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi fyrir almennan stöðugleika og eðlilega virkni fjármálamarkaða í öllu Sambandinu.

Með fyrirvara um niðurstöður þeirrar skýrslu getur framkvæmdastjórnin samþykkt framselda gerð í samræmi við 50. gr. til að undanskilja afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi frá gildissviði 35. og 36. gr. í allt að 30 mánuði frá 3. janúar 2017.

53. gr.

### Breyting á reglugerð (ESB) nr. 648/2012

Reglugerð (ESB) nr. 648/2012 er breytt sem hér segir:

1) Eftirfarandi undirgrein bætist við 2. mgr. 5. gr.:

„Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal, þegar hún semur drög að tæknilegum eftirlitsstöðlum samkvæmt þessari málsgrein, ekki hafa áhrif á umbreytingarákvæðið sem varðar orkuafleiðusamninga sem tilgreindir eru í 6. lið C-þáttar I. viðauka tilskipunar 2014/65/ESB eins og mælt er fyrir um í 95. gr. sömu tilskipunar (\*).

---

(\*) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á tilskipun 2002/92/EB og tilskipun 2011/61/ESB (Stjtið. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 349).“

2) Ákvæðum 7. gr. er breytt sem hér segir:

a) Í stað 1. mgr. kemur eftirfarandi:

„1. Miðlægur mótaðili sem hefur fengið leyfi til að stöðustofna OTC-afleiðusamninga skal samþykka að stöðustofna slíka samninga án mismununar og á gagnsæjan hátt, þ.m.t. að því er varðar kröfur um tryggingar og þóknanir í tengslum við aðgang, án tillits til viðskiptavettvangsins. Þetta skal einkum tryggja að viðskiptavettvangur eigi rétt á meðferð án mismununar með tilliti til þess hvernig farið er með samninga sem viðskipti eru með á þeim viðskiptavettvangi að því er varðar:

- a) kröfur um tryggingar og skuldajöfnun á samningum sem eru jafngildir efnahagslega ef innsetning slíkra samninga í skuldajöfnun til uppgjors og í aðrar jöfnunaraðgerðir miðlæga mótaðilans á grundvelli viðkomandi gjaldþrotalaga myndi ekki ógna snurðalausri og eðlilegri virkni, gildi eða framfylgd slíkra aðgerða og
- b) samnýtt tryggingarþekja með samsvarandi samningum sem sami miðlægi mótaðilinn stöðustofnar samkvæmt áhættulíkani sem er í samræmi við 41. gr.

Miðlægur mótaðili getur krafist þess að viðskiptavettvangur uppfylli rekstrar- og tæknikröfur sem miðlægi mótaðilinn gerir, þ.m.t. kröfur um áhættustýringu.“

b) Eftirfarandi málsgrein bætist við:

„6. Þau skilyrði sem mælt er fyrir um í 1. mgr. að því er varðar meðferð án mismununar með tilliti til þess hvernig farið er með samninga sem viðskipti eru með á þeim viðskiptavettvangi að því er varðar kröfur um tryggingar og skuldajöfnun samninga sem eru jafngildir efnahagslega og samnýtta tryggingarþekju með samsvarandi samningum sem sami miðlægi mótaðilinn stöðustofnar skulu tilgreind nánar í þeim tæknistöðlum sem samþykktir eru skv. e-lið 6. mgr. 35. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 (\*).“

3) Eftirfarandi undirgrein bætist við 3. mgr. 81. gr.:

„Afleiðuviðskiptaskrá skal senda lögbærum yfirvöldum gögn í samræmi við kröfur 26. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 (\*).

---

(\*) Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á reglugerð ráðsins (ESB) nr. 648/2012 (Stjtið. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84).“



54. gr.

### Umbreytingarákvæði

1. Fyrirtæki í þriðju löndum skulu geta haldið áfram að veita þjónustu og stunda starfsemi í aðildarríkjum í samræmi við landsreglur þar til þremur árum eftir að framkvæmdastjórnin tekur ákvörðun um viðkomandi þriðja land í samræmi við 47. gr.

2. Meti framkvæmdastjórnin það svo að ekki sé þörf á að undanskilja afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi frá gildissviði 35. og 36. gr. í samræmi við 12. mgr. 52. gr. getur miðlægur mótaðili eða viðskiptavettvangur, áður en þessi reglugerð tekur gildi, sótt um leyfi til lögbærs yfirvalds síns um að nýta sér umbreytingarfyrirkomulagið. Hið lögbæra yfirvald getur ákveðið, að teknu tilliti til áhættu sem stafar af beitingu aðgangsréttar skv. 35. eða 36. gr. að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi fyrir eðlilega virkni viðkomandi miðlægs mótaðila eða viðskiptavettvangs, að 35. eða 36. gr. gildi ekki um viðkomandi miðlægan mótaðila eða viðskiptavettvang að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, á umbreytingartímabili fram til 3. júlí 2019. Sé slíkt umbreytingartímabil samþykkt getur miðlægi mótaðilinn eða viðskiptavettvangurinn ekki nýtt sér aðgangsréttinn skv. 35. gr. eða 36. gr. að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi meðan á því umbreytingartímabili stendur. Hið lögbæra yfirvald skal gera Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni og, sé um að ræða miðlægan mótaðila, fagráði lögbæra yfirvalda fyrir þann miðlægan mótaðila viðvart þegar umbreytingartímabil er samþykkt.

Ef miðlægur mótaðili sem hefur verið samþykktur fyrir umbreytingarfyrirkomulag er í nánúm tengslum við einn eða fleiri viðskiptavettvanga skulu þeir viðskiptavettvangar ekki njóta aðgangsréttar skv. 35. eða 36. gr. að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi á meðan það umbreytingarfyrirkomulag varir.

Ef viðskiptavettvangur sem hefur verið samþykktur fyrir umbreytingarfyrirkomulag er í nánúm tengslum við einn eða fleiri miðlæga mótaðila skulu þeir miðlægu mótaðilar ekki njóta aðgangsréttar skv. 35. eða 36. gr. að því er varðar afleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi á meðan það umbreytingarfyrirkomulag varir.

55. gr.

### Gildistaka og beiting

Reglugerð þessi öðlast gildi á tuttugasta degi eftir að hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.

Reglugerð þessi gildir frá 3. janúar 2017.

Þrátt fyrir aðra málsgrein skulu 1. gr. (8. og 9. mgr.), 2. gr. (2. mgr.), 5. gr. (6. og 9. mgr.), 7. gr. (2. mgr.), 9. gr. (5. mgr.), 11. gr. (4. mgr.), 12. gr. (2. mgr.), 13. gr. (2. mgr.), 14. gr. (7. mgr.), 15. gr. (5. mgr.), 17. gr. (3. mgr.), 19. gr. (2. og 3. mgr.), 20. gr. (3. mgr.), 21. gr. (5. mgr.), 22. gr. (4. mgr.), 23. gr. (3. mgr.), 25. gr. (3. mgr.), 26. gr. (9. mgr.), 27. gr. (3. mgr.), 28. gr. (4. mgr.), 28. gr. 5. mgr.), 29. gr. (3. mgr.), 30. gr. (2. mgr.), 31. gr. (4. mgr.), 32. gr. (1., 5. og 6. mgr.), 33. gr. (2. mgr.), 35. gr. (6. mgr.), 36. gr. (6. mgr.), 37. gr. (4. mgr.), 38. gr. (3. mgr.), 40. gr. (8. mgr.), 41. gr. (8. mgr.), 42. gr. (7. mgr.), 45. gr. (10. mgr.), 46. gr. (7. mgr.), 47. gr. (1. og 4 mgr.), 52. gr. (10. og 12. mgr.) og 54. gr. (1. mgr.) koma til framkvæmdar tafarlaust eftir gildistöku þessarar reglugerðar.

Þrátt fyrir aðra málsgrein skulu ákvæði 1., 2. og 3. mgr. 37. gr. gilda frá 3. janúar 2019.

Reglugerð þessi er bindandi í heild sinni og gildir í öllum aðildarríkjunum án frekari lögfestingar.

Gjört í Brussel 15. maí 2014.

*Fyrir hönd Evrópuþingsins,*

M. SCHULZ

*forseti.*

*Fyrir hönd ráðsins,*

D. KOURKOULAS

*forseti.*