

**FRAMSELD REGLUGERÐ FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR  
(ESB) 2017/567****2020/EES/20/05****frá 18. maí 2016****um viðbætur við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 að því er varðar skilgreiningar, gagnsæi, samþjöppun eignasafns og eftirlitsráðstafanir hvað varðar afurðahlutun og stöður (\*)**

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUSAMBANDSINS HEFUR,

með hliðsjón af sáttmálanum um starfshætti Evrópusambandsins,

með hliðsjón af reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á reglugerð (ESB) nr. 648/2012 <sup>(1)</sup>, einkum 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.) og 45. gr. (10. mgr.),*og að teknu tilliti til eftirfarandi:*

- 1) Þessi reglugerð tilgreinir nánar viðmiðin fyrir ákvörðun „virks markaðar“ í samræmi við b-lið 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014. Í þessum tilgangi er nauðsynlegt að tilgreina viðmiðin fyrir flot, meðalfjöldi viðskipta á dag og meðaldagsveltu, sérstaklega fyrir hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði og skírteini, til að taka tillit til sérstakra eiginleika sérhverra þessara fjármálagerninga. Reglur sem tilgreina hvernig reikna ætti út seljanleika fyrst eftir að fjármálagerningurinn er tekinn til viðskipta eru nauðsynlegar til að tryggja samræmda og einsleita beitingu innan Sambandsins.
- 2) Ákvæðin í þessari reglugerð eru nátengd þar sem þau fjalla annars vegar um skilgreiningar og tilgreina kröfur í tengslum við gagnsæi fyrir og eftir viðskipti innmiðlara og opinbera birtingu viðskiptavettvanga og innmiðlara á gögnum og hins vegar um heimildir Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar (ESMA) til afurðahlutunar og stöðustjórnunar. Til að tryggja samræmi milli þessara ákvæða sem taka ættu gildi á sama tíma og til að auðvelda hagsmunaaðilum, einkum þeim sem falla undir þessar skyldur, að hafa heildarsýn, er nauðsynlegt að láta eina reglugerð ná yfir þessi ákvæði.
- 3) Til að lágmarksfjöldi seljanlegra hlutabréfagerninga sé til staðar í öllu Sambandinu ætti lögbæra yfirvaldið í aðildarríki þar sem viðskipti eru með færri en fimm seljanlega eiginfjárgerninga í hverjum flokki hlutabréfa, heimildarskírteina, kauphallarsjóða og skírteina, að geta tilgreint einn eða fleiri seljanlega fjármálagerninga til viðbótar, að því tilskildu að heildarfjöldi fjármálagerninga sem teljast hafa virkan markað sé ekki meiri en fimm í hverjum þessara flokka fjármálagerninga.
- 4) Til að tryggja að markaðsgögn séu veitt á sanngjörnum viðskiptakjörum með samræmdum hætti eru í þessari reglugerð tilgreind þau skilyrði sem rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvanga og innmiðlara verða að uppfylla. Þessi skilyrði byggjast á því markmiði að tryggja að skyldan til að veita markaðsgögn á sanngjörnum viðskiptakjörum sé nægilega skýr til að beitingin geti verið skilvirk og samræmd en á sama tíma sé tekið tillit til ólíkra rekstrarkerfa og kostnaðarsamsetninga rekstraraðila markaða og verðbréfafyrirtækja sem starfrækja viðskiptavettvanga og innmiðlara.
- 5) Til að tryggja að gjöld fyrir markaðsgögn séu ákveðin með sanngjörnum hætti felur skyldan til að veita markaðsgögn á sanngjörnum viðskiptakjörum í sér að gjöldin byggist á eðlilegum tengslum við að taka þessi gögn saman og dreifa þeim. Með fyrirvara um beitingu samkeppnisreglna ættu gagnaveitendur því að ákvarða gjöld sín á grundvelli kostnaðar en mega bæta við eðlilegri álagningu á grundvelli þátta svo sem rekstrarhagnaðarhlutfalls, ávöxtun að teknu tilliti til kostnaðar, arðsemi rekstrareigna og ávöxtun eigin fjár. Þegar gagnaveitendur stofna til sameiginlegs kostnaðar, vegna veitingar gagna og annarrar þjónustu, getur kostnaður við að útvega markaðsgögn falið í sér eðlilega hlutdeild í

(\*) Þessi ESB-gerð birtist í Stjtt. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 90. Hennar var getið í ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 85/2019 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. 7.

<sup>(1)</sup> Stjtt. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84.

sameiginlegum kostnaði af annarri viðkomandi þjónustu sem veitt er. Þar sem flókið er að tilgreina nákvæman kostnað ætti frekar að tilgreina aðferðafræðina við skiptingu kostnaðar og úthlutun hans og láta veitendum markaðsgagna eftir að tilgreina þann kostnað en þó með tilliti til markmiðsins um að tryggja að gjöld fyrir markaðsgögn séu sanngjörn í Sambandinu.

- 6) Markaðsgögn ætti að veita án mismununar, sem þýðir að sama verð og sömu skilmálar ættu að bjóðast öllum viðskiptavinum sem eru í sama flokki í samræmi við opinberlega birt, hlutlæg viðmið.
- 7) Til að gera gagnanotendum kleift að fá markaðsgögn án þess að þurfa að kaupa aðra þjónustu, ættu markaðsgögn að bjóðast ósamþætt annarri þjónustu. Til að gagnanotendur þurfi ekki að greiða oftar en einu sinni fyrir sömu markaðsgögnin þegar þeir kaupa gagnasöfn frá viðskiptavettvöngum og öðrum þeim aðilum sem dreifa markaðsgögnum, ættu markaðsgögn að bjóðast á grundvelli notkunar nema slíkt myndi samsvara illa kostnaðinum við að bjóða þau gögn á þann hátt með hliðsjón af umfangi og yfirgrípi markaðsgagnanna sem rekstraraðili markaðar eða verðbréfafyrirtæki sem starfrækir viðskiptavettvang eða innmiðlari veitir.
- 8) Til að gera gagnanotendum og lögbærum yfirvöldum kleift að meta á skilvirkan hátt hvort markaðsgögn eru veitt á sanngjörnum viðskiptakjörum, er nauðsynlegt að grundvallarskilyrðin fyrir veitingu þeirra séu birt opinberlega. Gagnaveitendur ættu því að veita upplýsingar um gjöld sín og efni markaðsgagnanna, sem og þær reikningsaðferðir sem notaðar eru til að ákvarða kostnað án þess að þurfa að upplýsa um raunverulegan kostnað sinn.
- 9) Í þessari reglugerð eru tilgreind nánar þau skilyrði sem innmiðlarar verða að uppfylla til að hlíta þeirri skyldu að gera verðtilboð opinber reglulega og samfelld á venjulegum viðskiptatíma og vel aðgengileg öðrum markaðsaðilum til að tryggja að markaðsaðilar sem vilja nálgast verðtilboðin geti í rauninni gert það.
- 10) Þegar innmiðlarar birta verðtilboð sín í gegnum fleiri en eitt fyrirkomulag birtingar ættu þeir að gera það á sama tíma í gegnum hvert fyrirkomulag til að tryggja að birt verðtilboð séu samræmd og að markaðsaðilar geti fengið aðgang að upplýsingunum á sama tíma. Þegar innmiðlarar birta verðtilboð í gegnum fyrirkomulag á skipulegum markaði eða markaðstorgi fjármálagerninga eða í gegnum veitanda gagnaskýrsluþjónustu ættu þeir að segja á sér deili í verðtilboðinu til að markaðsaðilar geti beint fyrirmælum sínum til þeirra.
- 11) Í þessari reglugerð eru tilgreindir nánar hinir ýmsu tæknilegu þættir varðandi umfang gagnsæisskyldu innmiðlara til að tryggja samkvæma og samræmda beitingu í Sambandinu. Nauðsynlegt er að undanþágan frá þeirri skyldu innmiðlara að gera verðtilboð sín opinber reglulega og samfelld einskorðist við aðstæður þar sem áframhaldandi veiting fastra verða til viðskiptavina getur verið gagnstæð varfærinni stýringu áhættu sem verðbréfafyrirtækið tekur sem innmiðlari, með hliðsjón af annarri tilhögun sem getur veitt viðbótarvernd gegn slíkri áhættu.
- 12) Til að tryggja að undanþágan frá skyldu innmiðlara að framkvæma fyrirmælin samkvæmt þeim verðtilboðum sem gilda þegar þau berast, í samræmi við 2. mgr. 15. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, takmarkist við viðskipti sem í eðli sínu eiga ekki þátt í verðmyndun, eru í þessari reglugerð nánar tilgreind á ítarlegan hátt skilyrðin fyrir því að viðskipti með nokkur verðbréf teljist hluti af sömu viðskipum og fyrir því að fyrirmæli geti verið háð öðrum skilyrðum en gildandi markaðsverði.
- 13) Viðmiðið sem tilgreinir að verð sé innan verðbils sem er opinbert og liggja nálægt markaðsskilyrðum endurspeglar þá þörf að tryggja að viðskipti sem innmiðlarar framkvæma stuðli að verðmyndun en hindri þó ekki þann möguleika innmiðlara að bjóða betra verð í rökstuddum tilvikum.
- 14) Til að tryggja að viðskiptavinir hafi aðgang að verðtilboðum innmiðlara án mismununar en á sama tíma tryggja viðeigandi áhættustýringu sem tekur tillit til eðlis, umfangs og flækjustígsí starfsemi einstakra fyrirtækja, er nauðsynlegt að tilgreina að fjöldi eða magn fyrirmæla frá sama viðskiptavini ætti að teljast verulega umfram venju ef innmiðlari

getur ekki framkvæmt þessi fyriræli án þess að taka óþarfa áhættu, en þetta ætti að skilgreina fyrir fram sem hluta af áhættustýringarstefnu fyrirtækisins og byggjast á hlutlægum þáttum, vera staðfest skriflega og vera tiltækt viðskiptavinum eða mögulegum viðskiptavinum.

- 15) Þar sem bæði viðskiptavakar og innmiðlarar stunda viðskipti fyrir eigin reikning og stofna til sambærilegrar áhættu þykir rétt að ákvarða stærðina sem á sérstaklega við um gerninginn á samræmdan hátt í þessum flokkum. Stærðin sem á sérstaklega við um gerninginn, að því er varðar 6. mgr. 18. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, ætti því að vera sú stærð sem á sérstaklega við um gerninginn sem ákvörðuð er í samræmi við d-lið 5. mgr. 9. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 og sem tilgreind er nánar í tæknilegum eftirlitsstöðlum í samræmi við þetta ákvæði.
- 16) Til að tilgreina þættina sem varða samþjöppun eignasafns, svo hægt sé að afmarka hana frá viðskipta- og stöðustofnunarþjónustu, er nauðsynlegt að skilgreina ferlið þegar afleiðum er að fullu eða að hluta lokað og þeim skipt út fyrir nýjar afleiður, einkum þau þrep ferlisins, efni samkomulagsins og lagaleg skjöl sem styðja samþjöppun eignasafnsins.
- 17) Til að tryggja að nægilegt gagnsæi hafi náðst í samþjöppun eignasafns hjá mótaðilum er nauðsynlegt að tilgreina upplýsingarnar sem ætti að gera opinberar.
- 18) Nauðsynlegt er að tilgreina tiltekna þætti í heimildum til íhlutunar bæði viðkomandi lögbærri yfirvalda og, í undantekningartilvikum, Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar, sem komið var á fót og beitt heimildum sínum í samræmi við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 <sup>(1)</sup>, og Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar, sem komið var á fót og beitt heimildum sínum í samræmi við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1093/2010 <sup>(2)</sup>, að því er varðar verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í a.m.k. einu aðildarríki eða í Sambandinu. Til að ástand teljist vera „ógn“, sem er ein af forsendunum fyrir íhlutun út frá hugmyndinni um eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða stöðugleika fjármálakerfisins, þarf stærra áhyggjuefni en “verulegt áhyggjuefni“ að vera til staðar, en það er forsenda fyrir íhlutun að því er varðar fjárfestavernd.
- 19) Til að tryggja samræmda nálgun sem leyfir jafnframt að gripið sé til viðeigandi aðgerða þegar óvæntir óhagstæðir atburðir eða óhagstæð þróun á sér stað ætti að gera skrá yfir viðmið og þætti sem lögbær yfirvöld, Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin og Evrópska bankaeftirlitsstofnunin ættu að taka með í reikninginn þegar ákvarðað er hvort slíkt áhyggjuefni eða ógn er fyrir hendi. Þörfin á að meta öll viðmið og þætti sem gætu verið til staðar í tilteknum raunverulegum aðstæðum ætti samt ekki að koma í veg fyrir að lögbær yfirvöld, Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin og Evrópska bankaeftirlitsstofnunin noti heimildir sínar til tímabundinnar íhlutunar þegar aðeins einn af þessum þáttum eða viðmiðum veldur slíku áhyggjuefni eða ógn.
- 20) Nauðsynlegt er að tilgreina við hvaða aðstæður Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin getur notað stöðustjórnunarvald sitt, í samræmi við reglugerð (ESB) nr. 600/2014, til að tryggja samræmda nálgun, sem leyfir jafnframt að gripið sé til viðeigandi aðgerða þegar óvæntir, óhagstæðir atburðir eða óhagstæð þróun á sér stað.
- 21) Til að gæta samræmis og tryggja eðlilega virkni fjármálamarkaðsins er nauðsynlegt að ákvæðin í þessari reglugerð og ákvæðin sem mælt er fyrir um í reglugerð (ESB) nr. 600/2014 komi til framkvæmda frá og með sama degi. Til að tryggja að nýja reglugerð um gagnsæi sé skilvirkt ættu tiltekin ákvæði þessarar reglugerðar þó að koma til framkvæmda frá og með gildistökudegi hennar.

<sup>(1)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 frá 24. nóvember 2010 um að koma á fót evrópskri eftirlitsstofnun (Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin), um breytingu á ákvörðun nr. 716/2009/EB og um niðurfellingu á ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2009/77/EB (Stjútíð. ESB L 331, 15.12.2010, bls. 84).

<sup>(2)</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).

SAMÞYKKT REGLUGERÐ ÞESSA:

I. KAFLI

**ÁKVÖRÐUN VIRKS MARKAÐAR MEÐ HLUTABRÉFAGERNINGA**

*1. gr.*

**Ákvörðun virks markaðar með hlutabréf**

(Ákvæði b-liðar 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar ákvæði b-liðar 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skal hlutabréf sem viðskipti eru með daglega teljast hafa virkan markað ef öll eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:

a) flot (e. *free float*) hlutabréfsins er:

- i. a.m.k. 100 milljónir evra ef um er að ræða hlutabréf sem tekin eru til viðskipta á skipulegum markaði,
- ii. a.m.k. 200 milljónir evra ef um er að ræða hlutabréf sem aðeins eru viðskipti með á markaðstorgum fjármálagerninga,

b) meðalfjöldi viðskipta á dag með hlutabréfið er a.m.k. 250,

c) meðaldagsvelta hlutabréfsins er a.m.k. ein milljón evra.

2. Að því er varðar a-lið 1. mgr. skal reikna út flot hlutabréfs með því að margfalda fjölda útistandandi hluta með verði hvers hlutar, að undanskildum einstökum eignarhlutum í hlutabréfinu sem nema meira en 5% af heildaratkvæðamagni í útgefandanum, nema slíkir eignarhlutir séu í eigu sjóðs um sameiginlega fjárfestingu eða lífeyrissjóðs. Atkvæðisréttur skal reiknaður út á grundvelli allra hluta sem atkvæðisréttur fylgir, jafnvel þótt nýting hans falli niður.

3. Liggi engar raunupplýsingar fyrir í samræmi við 2. mgr. skal, að því er varðar ii. lið a-liðar 1. mgr., reikna út flot hlutabréfs sem aðeins eru viðskipti með á markaðstorgum fjármálagerninga með því að margfalda fjölda útistandandi hluta með verði hvers hlutar.

4. Að því er varðar c-lið 1. mgr. skal reikna út dagsveltu hlutabréfs með því að leggja saman útkomurnar af því að margfalda, fyrir hver viðskipti sem framkvæmd eru á viðskiptadegi, fjölda hluta sem fóru á milli kaupanda og seljanda með verði hvers hlutar.

5. Á því sex vikna tímabili sem hefst fyrsta viðskiptadag eftir að hlutabréf er fyrst tekið til viðskipta á skipulegum markaði eða markaðstorgi fjármálagerninga skal hlutabréfið teljast hafa virkan markað að því er varðar b-lið 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 ef samtalan sem fæst með því að margfalda fjölda útistandandi hluta með verði hlutabréfsins í upphafi fyrsta viðskiptadags er metin a.m.k. 200 milljónir evra og ef skilyrði b- og c-liðar 1. mgr. eru uppfyllt samkvæmt áætluðum gögnum fyrir það tímabil.

6. Ef færri en fimm hlutabréf sem viðskipti eru með á viðskiptavettvöngum aðildarríkis og fyrst eru tekin til viðskipta í því aðildarríki teljast hafa virkan markað í samræmi við 1. mgr. getur lögbært yfirvald þess aðildarríkis tilgreint eitt eða fleiri hlutabréf, sem fyrst eru tekin til viðskipta á þessum viðskiptavettvöngum, sem hlutabréf sem teljast hafa virkan markað, að því tilskildu að heildarfjöldi hlutabréfa sem fyrst eru tekin til viðskipta í því aðildarríki og teljast hafa virkan markað sé ekki meiri en fimm.

*2. gr.*

**Ákvörðun virks markaðar með heimildarskírteini**

(Ákvæði b-liðar 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar ákvæði b-liðar 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skal heimildarskírteini sem viðskipti eru með daglega teljast hafa virkan markað ef öll eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:

a) flot er a.m.k. 100 milljónir evra,

- b) meðalfjöldi viðskipta með heimildarskírteinið á dag er a.m.k. 250,
- c) meðaldagsvelta heimildarskírteinisins er a.m.k. ein milljón evra.
2. Að því er varðar a-lið 1. mgr. skal flot heimildarskírteinis reiknað út með því að margfalda fjölda útstandandi eininga heimildarskírteinis með verði hvernar einingar.
3. Að því er varðar c-lið 1. mgr. skal dagsvelta heimildarskírteinis reiknuð út með því að leggja saman útkomurnar af því að margfalda, fyrir hver viðskipti sem framkvæmd eru á viðskiptadegi, fjölda eininga heimildarskírteinisins sem fóru á milli kaupanda og seljanda með verði hvernar einingar.
4. Á því sex vikna tímabili sem hefst fyrsta viðskiptadag eftir að heimildarskírteini er fyrst tekið til viðskipta á viðskiptavettvangi skal heimildarskírteinið teljast hafa virkan markað að því er varðar b-lið 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 ef flot í upphafi fyrsta viðskiptadags er metið a.m.k. 100 milljónir evra og ef skilyrði b- og c-liðar 1. mgr. eru uppfyllt samkvæmt áætluðum gögnum fyrir það tímabil.
5. Ef færri en fimm heimildarskírteini sem viðskipti eru með á viðskiptavettvöngum aðildarríkis og fyrst eru tekin til viðskipta í því aðildarríki teljast hafa virkan markað í samræmi við 1. mgr. getur lögbært yfirvald þess aðildarríkis tilgreint eitt eða fleiri heimildarskírteini sem fyrst eru tekin til viðskipta á viðkomandi viðskiptavettvöngum sem heimildarskírteini sem teljast hafa virkan markað, að því tilskildu að heildarfjöldi heimildarskírteina sem fyrst eru tekin til viðskipta í því aðildarríki og talin eru hafa virkan markað sé ekki meiri en fimm.

3. gr.

### Ákvörðun virks markaðar með kauphallarsjóði

(Ákvæði b-liðar 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar ákvæði b-liðar 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skal kauphallarsjóður sem viðskipti eru með daglega teljast hafa virkan markað ef öll eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:
- a) flot er a.m.k. 100 einingar,
- b) meðalfjöldi viðskipta í kauphallarsjóðnum á dag er a.m.k. 10,
- c) meðaldagsvelta kauphallarsjóðsins er a.m.k. 500 000 evrur.
2. Að því er varðar a-lið 1. mgr. skal flot kauphallarsjóðs vera fjöldi útgefna hlutdeildarskírteina til viðskipta.
3. Að því er varðar c-lið 1. mgr. skal dagsvelta kauphallarsjóðs reiknuð út með því að leggja saman útkomurnar af því að margfalda, fyrir hver viðskipti sem framkvæmd eru á viðskiptadegi, fjölda hlutdeildarskírteina kauphallarsjóðsins sem fóru á milli kaupanda og seljanda með gengi hlutdeildarskírteinanna.
4. Á því sex vikna tímabili sem hefst fyrsta viðskiptadag eftir að kauphallarsjóður er fyrst tekinn til viðskipta á viðskiptavettvangi skal kauphallarsjóðurinn teljast hafa virkan markað að því er varðar b-lið 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 ef flot hans í upphafi fyrsta viðskiptadags er metið a.m.k. 100 hlutdeildarskírteini og ef skilyrði b- og c-liðar 1. mgr. eru uppfyllt samkvæmt áætluðum gögnum fyrir það tímabil.
5. Ef færri en fimm kauphallarsjóðir sem viðskipti eru með á viðskiptavettvöngum aðildarríkis og fyrst eru teknir til viðskipta í því aðildarríki teljast hafa virkan markað í samræmi við 1. mgr. getur lögbært yfirvald þess aðildarríkis tilgreint einn eða fleiri kauphallarsjóði sem fyrst eru teknir til viðskipta á þessum viðskiptavettvöngum sem kauphallarsjóði sem teljast hafa virkan markað, að því tilskildu að heildarfjöldi kauphallarsjóða sem fyrst eru teknir til viðskipta í því aðildarríki og teljast hafa virkan markað sé ekki meiri en fimm.

## 4. gr.

**Ákvörðun virks markaðar með skírteini**

(Ákvæði b-liðar 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar ákvæði b-liðar 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skulu skírteini sem viðskipti eru með daglega teljast hafa virkan markað ef öll eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:
  - a) flot er a.m.k. ein milljón evra,
  - b) meðalfjöldi viðskipta með skírteinið á dag er a.m.k. 20,
  - c) meðaldagsvelta skírteinisins er a.m.k. 500 000 evrur.
2. Að því er varðar a-lið 1. mgr. skal flot skírteinis vera stærð útgáfunnar óháð fjölda útgefinna eininga.
3. Að því er varðar c-lið 1. mgr. skal dagsvelta skírteinis reiknuð út með því að leggja saman útkomurnar af því að margfalda, fyrir hver viðskipti sem framkvæmd eru á viðskiptadegi, fjölda eininga skírteinisins sem fóru á milli kaupanda og seljanda með verði hvers einingar.
4. Á því sex vikna tímabili sem hefst fyrsta viðskiptadag eftir að skírteini er fyrst tekið til viðskipta á viðskiptavettvangi skal skírteinið teljast hafa virkan markað að því er varðar b-lið 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 ef flot í upphafi fyrsta viðskiptadags er metið a.m.k. ein milljón evra og ef skilyrði b- og c-liðar 1. mgr. eru uppfyllt samkvæmt áætluðum gögnum fyrir það tímabil.
5. Ef færri en fimm skírteini sem viðskipti eru með á viðskiptavettvöngum aðildarríkis og fyrst eru tekin til viðskipta í því aðildarríki teljast hafa virkan markað í samræmi við 1. mgr. getur lögbært yfirvald þess aðildarríkis tilgreint eitt eða fleiri skírteini, sem fyrst eru tekin til viðskipta á viðkomandi viðskiptavettvöngum, sem skírteini sem teljast hafa virkan markað, að því tilskildu að heildarfjöldi skírteina sem fyrst eru tekin til viðskipta í því aðildarríki og teljast hafa virkan markað sé ekki meiri en fimm.

## 5. gr.

**Mat lögbærra yfirvalda á seljanleika hlutabréfagerninga**

(Ákvæði b-liðar 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Lögbært yfirvald þess markaðar sem best á við með tilliti til seljanleika eins og tilgreint er í 16. gr. framseldrar reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/590 <sup>(1)</sup> skal meta hvort hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóður eða skírteini hefur virkan markað í skilningi b-liðar 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, í samræmi við ákvæði 1.–4. gr., í öllum eftirfarandi tilvikum:
  - a) áður en viðskipti með fjármálagerninginn fara fyrst fram á viðskiptavettvanginum, eins og tilgreint er í 1. gr. (5. mgr.), 2. gr. (4. mgr.), 3. gr. (4. mgr.) og 4. gr. (4. mgr.),
  - b) frá lokum fyrstu fjögurra viknanna sem fjármálagerningurinn er í viðskiptum og til loka fyrstu sex viknanna. Mat á þessum aðstæðum skal byggjast á floti eins og það stóð á síðasta viðskiptadegi fyrstu fjögurra viknanna í viðskiptum, meðalfjöldi viðskipta á dag og meðaldagsveltu að teknu tilliti til allra viðskipta með viðkomandi fjármálagerning sem framkvæmd eru í Sambandinu á fyrstu fjórum vikum viðskipta,

<sup>(1)</sup> Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/590 frá 28. júlí 2016 um viðbætur við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 að því er varðar tækilega eftirlitsstaðla um skýrslugjöf um viðskipti til lögbærra yfirvalda (Stjtíð. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 449).

- c) frá lokum hvers almanaksárs og fyrir 1. mars næsta ár á eftir að því er varðar fjármálagerninga sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi fyrir 1. desember á viðkomandi almanaksári. Mat á þessum aðstæðum skal byggjast á floti á síðasta viðskiptadegi viðkomandi almanaksárs, meðalfjöldi viðskipta á dag og meðaldagsveltu að teknu tilliti til allra viðskipta með viðkomandi fjármálagerning sem framkvæmd eru í Sambandinu á því ári,
- d) strax eftir að fyrri mat breytist í kjölfar fyrirtækjaaðgerðar (e. *corporate action*).

Lögbær yfirvöld skulu tryggja að niðurstaða mats þeirra sé birt opinberlega strax að matinu loknu.

2. Lögbær yfirvöld, rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki, þ.m.t. verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang, skulu nota upplýsingarnar sem birtar eru opinberlega skv. 1. mgr.:

- a) í sex vikur frá fyrsta degi viðskipta með fjármálagerninginn ef matið er framkvæmt skv. a-lið 1. mgr. þessarar greinar,
- b) á tímabili sem hefst sex vikum eftir fyrsta dag viðskipta með fjármálagerninginn og lýkur 31. mars á því ári sem upplýsingarnar eru birtar opinberlega í samræmi við c-lið 1. mgr. þessarar greinar ef matið er framkvæmt skv. b-lið 1. mgr. þessarar greinar,
- c) í eitt ár frá 1. apríl næst á eftir degi opinberrar birtingar ef matið er framkvæmt skv. c-lið 1. mgr. þessarar greinar.

Þegar upplýsingunum sem um getur í þessari málsgrein er skipt út fyrir nýjar upplýsingar skv. d-lið 1. mgr. þessarar greinar skulu lögbær yfirvöld, rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki, þ.m.t. verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang, nota nýju upplýsingarnar að því er varðar b-lið 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014.

3. Að því er varðar 1. mgr. skulu viðskiptavettvangar leggja þær upplýsingar sem tilgreindar eru í viðaukanum fyrir lögbær yfirvöld innan eftirfarandi tímaramma:

- a) að því er varðar fjármálagerninga sem teknir eru til viðskipta í fyrsta skipti, fyrir þann dag sem viðskipti með fjármálagerninginn fara fyrst fram,
- b) að því er varðar fjármálagerninga sem þegar hafa verið teknir til viðskipta, innan allra eftirfarandi tímaramma:
  - i. eigi síðar en þremur dögum eftir að fyrstu fjórum vikum viðskipta lýkur,
  - ii. eftir lok hvers almanaksárs en eigi síðar en 3. janúar næsta ár á eftir,
  - iii. strax eftir að upplýsingar sem hafa áður verið lagðar fyrir lögbæra yfirvaldið breytast í kjölfar fyrirtækjaaðgerðar.

## II. KAFLI

### SKYLDUR VIÐSKIPTAVETTVANGA OG INNMIDLARA TIL AÐ VEITA GÖGN

#### 6. gr.

#### Skylda til að veita markaðsgögn á sanngjörnum viðskiptakjörum

(Ákvæði 13. gr. (1. mgr.), 15. gr. (1. mgr.) og 18. gr. (8. mgr.) reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Í þeim tilgangi að gera markaðsgögn sem hafa að geyma þær upplýsingar sem tilgreindar eru í 3., 4., 6.–11., 15. og 18. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 aðgengileg almenningsi á sanngjörnum viðskiptakjörum skulu rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvanga og innmiðlarar, í samræmi við 13. gr. (1. mgr.), 15. gr. (1. mgr.) og 18. gr. (8. mgr.) reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, uppfylla þær skyldur sem um getur í 7.–11. gr. þessarar reglugerðar.

2. Ákvæði 7. gr., 8. gr. (2. mgr.), 9. gr., 10. gr. (2. mgr.) og 11. gr. gilda hvorki um rekstraraðila markaða eða verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvanga né innmiðlara sem gera markaðsgögn aðgengileg almenningi án endurgjalds.

7. gr.

#### **Skylda til að veita markaðsgögn á grundvelli kostnaðar**

(Ákvæði 13. gr. (1. mgr.), 15. gr. (1. mgr.) og 18. gr. (8. mgr.) reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Verð markaðsgagna skal byggjast á kostnaðinum við að taka saman og dreifa slíkum gögnum og getur falið í sér eðlilega álagningu.
2. Kostnaðurinn við að taka saman og dreifa markaðsgögnum getur falið í sér eðlilega hlutdeild í sameiginlegum kostnaði af annarri þjónustu sem rekstraraðilar markaða eða verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang eða innmiðlarar veita.

8. gr.

#### **Skylda til að veita markaðsgögn án mismununar**

(Ákvæði 13. gr. (1. mgr.), 15. gr. (1. mgr.) og 18. gr. (8. mgr.) reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang og innmiðlarar skulu gera markaðsgögn tiltæk öllum viðskiptavinum sem falla í sama flokk á sama verði og með sömu skilmálum í samræmi við opinberlega birt, hlutlæg viðmið.
2. Allur munur á verði sem viðskiptavinir í mismunandi flokkum greiða skal vera í hlutfallslegu samræmi við virði markaðsgagnanna fyrir viðkomandi viðskiptavini, að teknu tilliti til:
  - a) yfirgríps og umfangs markaðsgagnanna, þ.m.t. fjölda fjármálagerna sem þau taka til og viðskiptamagns þeirra,
  - b) notkunar viðskiptavinarins á markaðsgögnunum, þ.m.t. þess hvort þau eru notuð í eigin viðskiptum viðskiptavinarins, til endursölu eða til gagnasöfnunar.
3. Að því er varðar 1. mgr. skulu rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang og innmiðlarar hafa sveigjanlega getu til að tryggja að viðskiptavinir fái ávallt aðgang að markaðsgögnum tímanlega og án mismununar.

9. gr.

#### **Skyldur í tengslum við gjöld á grundvelli notkunar**

(Ákvæði 13. gr. (1. mgr.), 15. gr. (1. mgr.) og 18. gr. (8. mgr.) reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang og innmiðlarar skulu taka gjöld fyrir notkun markaðsgagna samkvæmt notkun einstakra endanlegra notenda á markaðsgögnunum („á grundvelli notkunar“). Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang og innmiðlarar skulu gera ráðstafanir til að tryggja að aðeins sé tekið gjald einu sinni fyrir hverja einstaka notkun markaðsgagna.
2. Þrátt fyrir 1. mgr. geta rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang og innmiðlarar ákveðið að gera ekki markaðsgögn tiltæk á grundvelli notkunar ef gjaldtaka á grundvelli notkunar samsvarar illa kostnaðinum við að gera gögnin tiltæk, með hliðsjón af umfangi og yfirgrípi gagnanna.
3. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang og innmiðlarar skulu rökstyðja synjun um að gera markaðsgögn tiltæk með gjaldtöku á grundvelli notkunar og birta rökstuðninginn á vefsíðu sinni.



*10. gr.***Skylda til að hafa gögn ekki samþætt og aðgreina þau**

(Ákvæði 13. gr. (1. mgr.), 15. gr. (1. mgr.) og 18. gr. (8. mgr.) reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang og innmiðlarar skulu gera markaðsgögn tiltæk án þess að þau séu samþætt annarri þjónustu.
2. Verð fyrir markaðsgögn skal byggjast á aðgreiningarstigi markaðsgagnanna, sbr. 1. mgr. 12. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014.

*11. gr.***Gagnsæisskylda**

(Ákvæði 13. gr. (1. mgr.), 15. gr. (1. mgr.) og 18. gr. (8. mgr.) reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang og innmiðlarar skulu birta verð og aðra skilmála um veitingu markaðsgagna á aðgengilegan hátt fyrir almenning.
2. Birtingin skal fela í sér eftirfarandi:
  - a) gildandi gjaldskrár, þ.m.t.:
    - gjöld fyrir hvern notanda sýndra gagna (e. *display user*),
    - gjöld fyrir gögn sem ekki eru sýnd (e. *non-display fees*),
    - afsláttarstefnu,
    - gjöld í tengslum við leyfisskilyrði,
    - gjöld fyrir for- og eftirviðskiptamarkaðsgögn,
    - gjöld fyrir aðra undirflokkka upplýsinga, þ.m.t. þær sem krafist er samkvæmt framseldri reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/572 <sup>(1)</sup>,
    - aðra samningsskilmála um gildandi gjaldskrá,
  - b) fyrirframbirtingu upplýsinga um framtíðarverðbreytingar með a.m.k. 90 daga fyrirvara,
  - c) upplýsingar um efni markaðsgagnanna, þ.m.t.:
    - i. fjölda gerninga sem þau taka til,
    - ii. heildarveltu gerninga sem þau taka til,
    - iii. hlutfall milli for- og eftirviðskiptamarkaðsgagna,
    - iv. upplýsingar um gögn sem veitt eru auk markaðsgagna,
    - v. dagsetningu síðustu breytingar á leyfisgjaldi fyrir veitt markaðsgögn,
  - d) tekjur af því að gera markaðsgögn tiltæk og hlutfall þeirra tekna af heildartekjum rekstraraðila markaðarins og verðbréfafyrirtækisins sem starfrækir viðskiptavettvang eða innmiðlarans,
  - e) upplýsingar um hvornig verðið var ákvarðað, þ.m.t. kostnaðarbókhaldsaðferðir sem notaðar voru og þær sértæku meginreglur sem gilda um úthlutun beins og breytilegs sameiginlegs kostnaðar og skiptingu á föstum sameiginlegum kostnaði milli samantektar og dreifingar markaðsgagna og annarrar þjónustu sem rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang eða innmiðlarar veita.

<sup>(1)</sup> Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/572 frá 2. júní 2016 um viðbætur við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (EB) nr. 600/2014 að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla um tilgreiningu gagna fyrir og eftir viðskipti sem boðið er upp á og aðgreiningarstig gagna (Stjttð. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 142).

## III. KAFLI

## SKYLDUR INNMIÐLARA TIL OPINBERRAR BIRTINGAR Á GÖGNUM

## 12. gr.

**Skylda innmiðlara til að gera verðtilboð opinber reglulega og samfelt á venjulegum viðskiptatíma**

(Ákvæði 1. mgr. 15. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

Að því er varðar 1. mgr. 15. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skal innmiðlari teljast gera verðtilboð sín opinber reglulega og samfelt á venjulegum viðskiptatíma aðeins ef hann gerir verðtilboð sín ávallt aðgengileg á þeim tíma sem hann hefur fastsett og auglýst opinberlega fyrir fram að sé venjulegur viðskiptatími sinn.

## 13. gr.

**Skylda innmiðlara til að tryggja greiðan aðgang að verðtilboðum**

(Ákvæði 1. mgr. 15. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Innmiðlarar skulu tilgreina og uppfæra upplýsingar á heimasíðu vefseturs síns um það hvaða fyrirkomulag opinberrar birtingar af því sem um getur í a-lið 3. mgr. 17. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 þeir nota til að birta verðtilboð sín opinberlega.
2. Þegar innmiðlari birtir verðtilboð sín opinberlega gegnum fyrirkomulag viðskiptavettvangs eða viðurkenndrar birtingarþjónustu skal innmiðlarinn segja á sér deili í verðtilboðinu.
3. Þegar innmiðlarar nota fleiri en eitt fyrirkomulag til að birta verðtilboð sín opinberlega skulu verðtilboðin birt alls staðar á sama tíma.
4. Innmiðlarar skulu birta verðtilboð sín opinberlega á tölvulesanlegu formi. Verðtilboð skulu teljast birt opinberlega á tölvulesanlegu formi ef opinbera birtingin uppfyllir þau viðmið sem sett eru fram í framseldri reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/571 <sup>(1)</sup>.
5. Birti innmiðlari verðtilboð sín opinberlega aðeins með eigin ráðstöfunum skulu verðtilboðin einnig gerð opinber á formi sem er læsilegt mönnum. Verðtilboð skulu teljast birt opinberlega á formi sem er læsilegt mönnum ef:
  - a) efni verðtilboðsins er á formi sem almennur lesandi getur skilið,
  - b) verðtilboðið er birt opinberlega á vefsetri innmiðlarans og skýrar leiðbeiningar eru á heimasíðu vefsetursins um hvernig á að nálgast verðtilboðið.
6. Verðtilboð skulu birt samkvæmt viðmiðum og ákvæðum framseldrar reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/587 <sup>(2)</sup>.

## 14. gr.

**Framkvæmd innmiðlara á fyrirmælum**

(Ákvæði 15. gr. (1. mgr.), 15. gr. (2. mgr.) og 15. gr. (3. mgr.) reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar 1. mgr. 15. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 teljast sérstök markaðsskilyrði vera fyrir hendi þegar það væri gagnstætt varfærinni áhættustýringu að skylda innmiðlara til að gera viðskiptavinum föst verðtilboð, og einkum ef:
  - a) viðskiptavettvangurinn þar sem fjármálagerningurinn var fyrst tekinn til viðskipta, eða markaðurinn sem best á við með tilliti til seljanleika, stöðvar viðskipti með þann fjármálagerning í samræmi við 5. mgr. 48. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,

(1) Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/571 frá 2. júní 2016 um viðbætur við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla um starfsleyfi, skipulagskröfur og birtingu upplýsinga um viðskipti fyrir veitendur gagnaskýrsluþjónustu (Stjútíð. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 126).

(2) Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/587 frá 14. júlí 2016 um viðbætur við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 um markaði fyrir fjármálagerninga að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla um kröfur um gagnsæi fyrir viðskiptavettvanga og verðbréfafyrirtæki að því er varðar hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini eða aðra svipaða fjármálagerninga og um þá skyldu að viðskipti með tiltekin hlutabréf skuli fara fram á viðskiptavettvangi eða hjá innmiðlara (sjá Stjútíð. L 87, 31.3.2017, bls. 387), tafla 2 í I. viðauka.

- b) viðskiptavettvangurinn þar sem fjármálagerningurinn var fyrst tekinn til viðskipta eða markaðurinn sem best á við með tilliti til seljanleika leyfir tímabundna niðurfellingu skuldbindinga um viðskiptavakt,
- c) áreiðanlegt markaðsverð er ekki tiltækt fyrir verulegan fjölda gerninga sem eru undirliggjandi kauphallarsjóðnum eða vísitölunni, sé um að ræða kauphallarsjóð,
- d) lögbært yfirvald bannar skortsölu á viðkomandi fjármálagerningi skv. 20. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 236/2012 <sup>(1)</sup>.

2. Að því er varðar 1. mgr. 15. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 getur innmiðlari uppfært verðtilboð sín hvenær sem er, ávallt að því tilskildu að uppfærðu verðtilboðin séu afleiðing af og í samræmi við einlæga fyrirætlan innmiðlarans um að eiga viðskipti við viðskiptavinum sína án mismununar.

3. Að því er varðar 2. mgr. 15. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 er verð innan verðbils sem er opinbert og liggur nálægt markaðsskilyrðum þegar eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:

- a) verðið er innan bils kaup- og sölutilboða innmiðlarans,
- b) verðtilboðin sem um getur í a-lið endurspeglar ríkjandi markaðsskilyrði fyrir viðkomandi fjármálagerning í samræmi við 7. mgr. 14. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014.

4. Að því er varðar 3. mgr. 15. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skulu viðskipti með fleiri en eitt verðbréf teljast hluti sömu viðskipta ef viðmiðin sem mælt er fyrir um í framseldri reglugerð (ESB) 2017/587 eru uppfyllt.

5. Að því er varðar 3. mgr. 15. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skulu fyrirmæli teljast háð öðrum skilyrðum en gildandi markaðsverði ef viðmiðin sem mælt er fyrir um í framseldri reglugerð (ESB) 2017/587 eru uppfyllt.

*15. gr.*

#### **Fyrirmæli sem eru verulega umfram venvju**

(Ákvæði 2. mgr. 17. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar 2. mgr. 17. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 telst fjöldi eða magn fyrirmæla vera verulega umfram venvju ef innmiðlari getur ekki framkvæmt fjölda eða magn þeirra án þess að taka óþarfa áhættu.

2. Verðbréfafyrirtæki sem koma fram sem innmiðlarar skulu ákvarða, fyrir fram og á hlutlægan hátt sem er í samræmi við áhættustýringarstefnu þeirra og -ferla sem um getur í 23. gr. framseldrar reglugerðar (ESB) 2017/565 <sup>(2)</sup>, hvenær fjöldi eða magn fyrirmæla frá viðskiptavinum teljast stofna fyrirtækinu í óþarfa áhættu.

3. Að því er varðar 2. mgr. skal innmiðlari koma á, viðhalda og innleiða, sem hluta af áhættustýringarstefnu og -ferlum sínum, reglur til ákvörðunar á fjölda eða magni fyrirmæla sem hann getur framkvæmt án þess að taka óþarfa áhættu, að teknu tilliti til bæði þess fjár sem fyrirtækið hefur tiltækt til að mæta þeirri áhættu sem fylgir slíkum viðskiptum og til ríkjandi aðstæðna á markaðnum.

4. Í samræmi við 2. mgr. 17. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skulu þær reglur sem um getur í 3. mgr. ekki mismuna viðskiptavinum.

<sup>(1)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 236/2012 frá 14. mars 2012 um skortsölu og tiltekna þætti skuldatrygginga (Stjútíð. ESB L 86, 24.3.2012, bls. 1).

<sup>(2)</sup> Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/565 frá 25. apríl 2016 um viðbætur við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB að því er varðar skipulagskröfur og rekstrarskilyrði verðbréfafyrirtækja og hugtök sem skilgreind eru að því er varðar þá tilskipun (Stjútíð. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 1).

*16. gr.***Stærð sem á sérstaklega við um gerning**

(Ákvæði 6. mgr. 18. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

Að því er varðar 6. mgr. 18. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skal sú stærð sem á sérstaklega við um gerning, þegar um er að ræða gerninga sem viðskipti eru höfð með gegnum tilboðsdrifin, raddríf, blönduð eða önnur viðskiptakerfi, vera skv. III. viðauka við framselda reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/583 <sup>(1)</sup>.

## IV. KAFLI

**AFLEIÐUR***17. gr.***Þættir sem varða samþjöppun eignasafns**

(Ákvæði 4. mgr. 31. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar 1. mgr. 31. gr. reglugerðar (ESB) 600/2014 skulu verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða sem starfa að samþjöppun eignasafns uppfylla skilyrði 2.–6. mgr.
2. Verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða skulu gera samning við þátttakendurna í viðkomandi samþjöppun eignasafns sem kveður á um samþjöppunarferlið og réttaráhrif þess, þ.m.t. á hvaða tímapunkti hver samþjöppun eignasafns verður lagalega bindandi.
3. Samningurinn sem um getur í 2. mgr. skal fela í sér öll viðeigandi lagaleg skjöl sem lýsa því hvernig afleiðum sem lagðar eru í samþjöppun eignasafnsins er lokað og hvernig aðrar afleiður koma í stað þeirra.
4. Áður en hvert samþjöppunarferli hefst, skulu verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða sem starfa að samþjöppun eignasafns:
  - a) gera hverjum þátttakanda í samþjöppun eignasafnsins að tilgreina áhættuþol sitt, þ.m.t. mörk mótaðilaáhættu, mörk markaðsáhættu og þol fyrir greiðslu í reiðufé. Verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða skulu virða áhættuþolið sem þátttakendurnir í samþjöppun eignasafnsins tilgreina.
  - b) tengja saman afleiðurnar sem lagðar eru fram í samþjöppun eignasafns og leggja fyrir hvern þátttakanda tillögu um samþjöppun eignasafnsins sem hefur að geyma eftirfarandi upplýsingar:
    - i. hvaða mótaðila samþjöppunin snertir,
    - ii. tengda breytingu á samanlögðu undirliggjandi verðmæti afleiðnanna,
    - iii. breytileika samanlagðrar grundvallarfjárhæðar samanborið við tilgreint áhættuþol.
5. Til að laga samþjöppunina að áhættuþolinu sem þátttakendur í samþjöppun eignasafnsins tilgreina og til að hámarka skilvirkni samþjöppunar eignasafnsins er verðbréfafyrirtækjum og rekstraraðilum markaða heimilt að veita þátttakendum viðbótartíma til að bæta við afleiðum sem eru tækar til lokunar eða lækkunar.
6. Verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða skulu aðeins framkvæma samþjöppun eignasafns þegar allir þátttakendur í henni hafa samþykkt tillöguna um samþjöppunina.

*18. gr.***Kröfur um opinbera birtingu upplýsinga um samþjöppun eignasafns**

(Ákvæði 4. mgr. 31. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar 2. mgr. 31. gr. reglugerðar (ESB) 600/2014 skulu verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða gera eftirfarandi upplýsingar opinberar gegnum viðurkennda birtingarþjónustu fyrir hverja samþjöppun eignasafns:
  - a) lista yfir afleiður sem lagt er til að verði teknar með í samþjöppun eignasafns,
  - b) lista yfir afleiður sem koma í stað lokaðra afleiðna,

<sup>(1)</sup> Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/583 frá 14. júlí 2016 um viðbætur við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 um markaði fyrir fjármálagerninga að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla um kröfur um gagnsæi fyrir viðskiptavettvanga og verðbréfafyrirtæki er varðar skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður (sjá Stjóð. L 87, 31.3.2017, bls. 229).

- c) lista yfir afleiður sem er breytt eða lokað vegna samþjöppunar eignasafns,
- d) fjölda afleiðna og virði þeirra uppgæfið sem grundvallarfjárhæð.

Sundurliða skal upplýsingarnar sem um getur í fyrstu undirgrein eftir tegund afleiðu og gjaldmiðli.

2. Verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða skulu birta upplýsingarnar sem um getur í 1. mgr. eins nálægt rauntíma og tæknilega er unnt og eigi síðar en við lok næsta virka dags eftir að samþjöppunartillagan verður lagalega bindandi í samræmi við samninginn sem um getur í 2. mgr. 17. gr.

#### V. KAFLI

### EFTIRLITSRÁÐSTAFANIR VEGNA AFURÐAÍHLUTUNAR OG STÖÐUSTJÓRNUNAR

#### 1. ÞÁTTUR

#### Afurðaihlutun

#### 19. gr.

### Viðmið og þættir sem varða heimildir Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar til tímabundinnar afurðaihlutunar

(Ákvæði 2. mgr. 40. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar ákvæði a-liðar 2. mgr. 40. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin meta mikilvægi allra þátta og viðmiða sem talin eru upp í 2. mgr. og taka tillit til allra viðeigandi þátta og viðmiða þegar hún ákvarðar hvenær markaðssetning, dreifing eða sala tiltekinnna fjármálagerninga eða fjármálagerninga með tiltekna, tilgreinda eiginleika eða tegund fjármálastarfsemi eða framkvæmd veldur verulegu áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi Sambandsins.

Að því er varðar fyrstu undirgrein getur Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ákvarðað hvort fyrir hendi sé verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi Sambandsins á grundvelli eins eða fleiri af þessum þáttum og viðmiðum.

2. Þeir þættir og viðmið sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin metur til að ákvarða hvort fyrir hendi sé verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi Sambandsins skulu vera eftirfarandi:

a) Það hve flókinn fjármálagerningurinn eða tegund fjármálastarfseminnar eða framkvæmdarinnar er miðað við þá tegund viðskiptavina, samkvæmt mati í samræmi við c-lið, sem koma að fjármálastarfsemin eða framkvæmdinni á fjármálamarkaði eða sem fjármálagerningurinn er markaðssettur eða seldur til, einkum með tilliti til:

- tegundar undirliggjandi eigna eða viðmiðunareigna og þess hve gagnsæjar undirliggjandi eignirnar eða viðmiðunareignirnar eru,
- þess hve gagnsæ gjöld og kostnaður í tengslum við viðkomandi fjármálagerning, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarki eru og, sér í lagi, skorts á gagnsæi vegna marglaga kostnaðar og gjalda,
- þess hve flókinn útreikningur afkomunnar er, einkum með tilliti til þess hvort ávöxtunin er háð afkomu einnar eða fleiri undirliggjandi eigna eða viðmiðunareigna sem aðrir þættir hafa svo áhrif á, eða hvort ávöxtunin er ekki aðeins háð virði undirliggjandi eigna eða viðmiðunareigna á upphafsdegi eða lokagjalddaga, heldur einnig virði þeirra á líftíma afurðarinnar,
- eðlis og umfangs hvers konar áhættu,
- þess hvort gerningurinn eða þjónustan er samþætt öðrum afurðum eða þjónustu eða
- þess hve flóknir skilmálar eru,

b) alvarleiki mögulegra skaðlegra afleiðinga, einkum með tilliti til:

- undirliggjandi verðmætis fjármálagerningsins,
- fjölda viðskiptavina, fjárfesta eða markaðsaðila sem hlut eiga að máli,

- þess hve stóru hlutfalli afurðin nemur af eignasöfnum fjárfesta,
  - líkanna á, umfangs og eðlis hvers konar skaða, þ.m.t. fjárhæðar mögulegs taps,
  - þess hve lengi áætlað er að skaðlegu afleiðingarnar myndu vara,
  - stærðar útgáfunnar,
  - fjölda milliliða sem hlut eiga að máli,
  - vaxtar markaðarins eða sölu eða
  - meðalfjárhæðar sem hver viðskiptavinur fjárfestir fyrir í fjármálagerningnum,
- c) tegund viðskiptavina sem koma að í viðkomandi fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði eða sem fjármálagerningurinn er markaðssettur eða seldur til, einkum með tilliti til:
- þess hvort viðskiptavinurinn er almennur fjárfestir, fagfjárfestir eða viðurkenndur gagnaðili,
  - kunnáttu og hæfni viðskiptavina, þ.m.t. menntunarstigs, reynslu af svipuðum fjármálagerningum eða söluaðferðum,
  - fjárhagslegrar stöðu viðskiptavina, þ.m.t. tekna og eigna,
  - fjárhagslegra meginmarkmiða viðskiptavina, þ.m.t. lífeyrissparnaðar og fjármögnunar húsnæðiskaupa eða
  - þess hvort gerningurinn eða þjónustan er seld viðskiptavinum utan fyrirhugaðs markhóps eða hvort markhópurinn hafi ekki verið nægilega skilgreindur,
- d) það hve gagnsær fjármálagerningurinn eða viðkomandi tegund fjármálastarfsemi eða framkvæmdar er, einkum með tilliti til:
- tegundar og gagnsæis undirliggjandi þáttarins (e. *the underlying*),
  - falins kostnaðar og gjalda,
  - notkunar aðferða sem vekja athygli viðskiptavina en endurspeglar ekki endilega hæfi eða heildargæði viðkomandi fjármálagernings, fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði,
  - eðlis áhættu og gagnsæis áhættu eða
  - notkunar afurðaheita eða hugtaka eða annarra upplýsinga sem gefa í skyn meira öryggi eða ávöxtun en eru raunverulega möguleg eða líkleg, eða sem gefa í skyn eiginleika afurðar sem eru ekki fyrir hendi,
- e) tilteknir eiginleikar eða þættir viðkomandi fjármálagernings, fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði, þ.m.t. hvers kyns innbyggð skuldsetning (e. *embedded leverage*), einkum með tilliti til:
- skuldsetningar sem felst í afurðinni,
  - skuldsetningar vegna fjármögnunar,
  - eiginleika fjármögnunarviðskipta með verðbréfum (e. *securities financing transactions*) eða
  - þess að verðmæti undirliggjandi þáttar sé ekki lengur aðgengilegt eða áreiðanlegt,
- f) það hvort og hve mikið mismæmi er milli væntrar ávöxtunar eða hagnaðar fyrir fjárfesta og hættunnar á tapi í tengslum við viðkomandi fjármálagerning, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði, einkum með tilliti til:
- samsetningarkostnaðar (e. *structuring costs*) slíks fjármálagernings, starfsemi eða framkvæmdar og annars kostnaðar,
  - mismæmis í tengslum við útgefandaáhættu sem útgefandi ber eða
  - áhættu-/ávöxtunarmyndar,
- g) það hve auðvelt og kostnaðarsamt er fyrir fjárfesta að selja viðkomandi fjármálagerning eða skipta yfir í annan fjármálagerning, einkum með tilliti til:
- verðbils kaup- og sölutilboða,
  - tíðni viðskiptamöguleika,
  - stærðar útgáfu og eftirmarkaðar,
  - þess hvort viðskiptavakar (e. *liquidity providers*) eða viðskiptavakar eftirmarkaðar eru til staðar eða ekki,

- eiginleika viðskiptakerfisins eða
  - annarra útgönguhindrana,
- h) verðlagning og tengdur kostnaður við fjármálagerninginn, fjármálastarfsemina eða framkvæmdina á fjármálamarkaði, einkum með tilliti til:
- notkunar falinna eða aukalegra gjalda eða
  - gjalda sem endurspeгла ekki stig þjónustunnar sem veitt er,
- i) það hve mikið nýnæmi felst í viðkomandi fjármálagerningi, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði, einkum með tilliti til
- þess hve mikið nýnæmi felst í uppbyggingu viðkomandi fjármálagernings fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði, þ.m.t. innbyggingar (e. *embedding*) og virkjunar (e. *triggering*),
  - þess hve mikið nýnæmi felst í dreifingarlíkani eða lengd milligöngukeðjunnar,
  - þess hve útbreitt nýnæmið er, þ.m.t. hvort viðkomandi fjármálagerningur, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði er nýnæmi fyrir tiltekna flokka viðskiptavina,
  - nýnæmis sem felur í sér skuldsetningu,
  - skorts á gagnsæi undirliggjandi þáttar eða
  - fyrri reynslu af markaði með svipaða fjármálagerninga eða söluaðferðir,
- j) söluaðferðir í tengslum við fjármálagerninginn, einkum með tilliti til:
- samskipta- og dreifingarleiða sem notaðar eru,
  - upplýsinga-, markaðs- eða annars kynningarefnis í tengslum við fjárfestinguna,
  - fyrirhugaðs tilgangs fjárfestingar eða
  - þess hvort ákvörðun um að kaupa sé önnur eða þriðja í röðinni í kjölfar fyrri kaupa,
- k) fjárhags- og rekstrarstaða útgefanda fjármálagernings, einkum með tilliti til:
- fjárhagsstöðu útgefanda eða ábyrgðaraðila eða
  - gagnsæis rekstrarstöðu útgefanda eða ábyrgðaraðila,
- l) það hvort upplýsingar sem annaðhvort framleiðandi eða dreifingaraðilar veita um fjármálagerninginn til að gera markaðsaðilum sem hann er ætlaður kleift að taka upplýsta ákvörðun, með tilliti til eðlis og tegundar fjármálagerningsins, séu ófullnægjandi eða óáreiðanlegar,
- m) það hvort viðkomandi fjármálagerningur, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér mikla áhættu fyrir árangur viðskipta sem þátttakendur eða fjárfestar á viðkomandi markaði stofna til,
- n) það hvort fjármálastarfsemin eða framkvæmdin dregur verulega úr heilbrigði verðmyndunarferlisins á viðkomandi markaði, þannig að verð eða virði viðkomandi fjármálagernings lúti ekki lengur eðlilegum markaðslögmálum framboðs og eftirspurnar eða markaðsaðilar geti ekki lengur reitt sig á verð sem myndast á þeim markaði eða á magn viðskipta sem grundvöll fyrir fjárfestingarákvarðanir sínar,
- o) það hvort eiginleikar fjármálagernings gera hann sérstaklega til þess fallinn að vera notaður í efnahagsbrotum, einkum hvort viðkomandi eiginleikar gætu mögulega ýtt undir notkun fjármálagerningsins til:
- svika eða óheiðarlegs athæfis,
  - misferlis með eða misnotkunar á upplýsingum í tengslum við fjármálamarkað,
  - meðhöndlunar á ávinningi afbrots,
  - fjármögnunar hryðjuverka eða
  - þess að auðvelda peningabætti,

- p) það hvort viðkomandi fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér sérstaklega mikla áhættu fyrir viðnámsþrótt eða snurðulausa starfsemi markaða og innviða þeirra,
- q) það hvort fjármálagerningur, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði gæti leitt til verulegs og óeðlilegs misræmis milli verðs afleiðu og verðs á undirliggjandi markaðnum,
- r) það hvort viðkomandi fjármálagerningur, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér mikla hættu á röskun fyrir fjármálastofnanir sem taldar eru mikilvægar fyrir fjármálakerfi Sambandsins,
- s) mikilvægi dreifingar fjármálagerningsins sem fjármögnunarleiðar fyrir útgefandann,
- t) það hvort viðkomandi fjármálagerningur, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér sérstaka áhættu fyrir markaðinn eða innviði greiðslukerfa, þ.m.t. viðskipta-, stöðustofnunar- og uppgjörskerfi, eða
- u) það hvort viðkomandi fjármálagerningur, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði getur grafið undan tiltrú fjárfesta á fjármálakerfinu.

20. gr.

### **Viðmið og þættir er varða heimildir Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar til tímabundinnar afurðaihlutunar**

(Ákvæði 2. mgr. 41. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar ákvæði a-liðar 2. mgr. 41. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skal Evrópska bankaeftirlitsstofnunin meta mikilvægi allra þátta og viðmiða sem talin eru upp í 2. mgr. og taka tillit til allra viðeigandi þátta og viðmiða þegar hún ákvarðar hvenær markaðssetning, dreifing eða sala tiltekinna samsettra innstæðna eða samsettra innstæðna með tiltekna, tilgreinda eiginleika eða tegund fjármálastarfsemi eða framkvæmdar veldur verulegu áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármálamarkaða eða stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi Sambandsins.

Að því er varðar fyrstu undirgrein getur Evrópska bankaeftirlitsstofnunin ákvarðað hvort fyrir hendi sé verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármálamarkaða eða stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi Sambandsins á grundvelli eins eða fleiri af þessum þáttum og viðmiðum.

2. Þeir þættir og viðmið sem Evrópska bankaeftirlitsstofnunin metur til að ákvarða hvort fyrir hendi sé verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármálamarkaða eða stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi Sambandsins skulu vera eftirfarandi:

a) það hve flókin viðkomandi samsett innstæða eða tegund fjármálastarfsemi eða framkvæmdar er miðað við þá tegund viðskiptavina, samkvæmt mati í samræmi við c-lið, sem koma að fjármálastarfseminni eða framkvæmdinni á fjármálamarkaði, einkum með tilliti til:

- tegundar undirliggjandi eigna eða viðmiðunareigna og þess hve gagnsæjar undirliggjandi eignirnar eða viðmiðunareignirnar eru,
- þess hve gagnsæ gjöld og kostnaður í tengslum við samsettu innstæðuna, viðkomandi fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði eru og, sér í lagi, skorts á gagnsæi vegna marglaga kostnaðar og gjalda,
- þess hve flókninn útreikningur afkomunnar er, einkum með tilliti til þess hvort ávöxtunin er háð afkomu einnar eða fleiri undirliggjandi eigna eða viðmiðunareigna sem aðrir þættir hafa svo áhrif á eða hvort ávöxtunin er ekki aðeins háð virði undirliggjandi eigna eða viðmiðunareigna á upphafsdegi og lokagjaldsdaga eða vaxtagjaldsdögum, heldur einnig virði þeirra á líftíma afurðarinnar,
- eðlis og umfangs hvers konar áhættu,
- þess hvort samsetta innstæðan eða þjónustan er samþætt öðrum afurðum eða þjónustu eða
- þess hve flóknir skilmálar eru,

b) alvarleiki mögulegra skaðlegra afleiðinga, einkum með tilliti til:

- undirliggjandi verðmætis útgáfu samsettra innstæðna,
- fjölda viðskiptavina, fjárfesta eða markaðsaðila sem hlut eiga að máli,



- þess hve stóru hlutfalli afurðin nemur af eignasöfnum fjárfesta,
  - líkanna á, umfangs og eðlis hvers konar skaða, þ.m.t. fjárhæðar mögulegs taps,
  - þess hve lengi áætlað er að skaðlegar afleiðingar myndu vara,
  - stærðar útgáfunnar,
  - fjölda stofnana sem hlut eiga að máli,
  - vaxtar markaðarins eða sölu,
  - meðalfjárhæðar sem hver viðskiptavinur fjárfestir fyrir í samsettu innstæðunni, eða
  - þess stigs tryggingaverndar sem skilgreint er í tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/49/ESB <sup>(1)</sup>,
- c) tegund viðskiptavina sem koma að viðkomandi fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði, eða sem samsettar innstæður eru markaðssettar eða seldar til, einkum með tilliti til:
- þess hvort viðskiptavinurinn er almennur fjárfestir, fagfjárfestir eða viðurkenndur gagnaðili,
  - kunnáttu og hæfni viðskiptavina, þ.m.t. menntunarstigs, reynslu af svipuðum fjármálaafurðum eða söluaðferðum,
  - fjárhagsstöðu viðskiptavina, þ.m.t. tekna og eigna,
  - fjárhagslegra meginmarkmiða viðskiptavina, þ.m.t. lífeyrissparnaðar og fjármögnunar húsnaðiskaupa,
  - þess hvort afurðin eða þjónustan er seld viðskiptavinum utan fyrirhugaðs markhóps eða hvort markhópurinn er ekki nægilega skilgreindur, eða
  - hæfis til tryggingaverndar innstæðutryggingakerfis,
- d) það hve gagnsæjar viðkomandi samsettar innstæður eða tegund fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði eru, einkum með tilliti til:
- tegundar og gagnsæis undirliggjandi þáttarins,
  - falins kostnaðar og gjalda,
  - notkunar aðferða sem vekja athygli viðskiptavina en endurspeglar ekki endilega hæfi eða heildargæði afurðarinnar eða þjónustunnar,
  - tegundar og gagnsæis áhættu,
  - notkunar afurðaheita eða hugtaka eða annarra upplýsinga sem eru misvísandi með því að gefa í skyn eiginleika afurðar sem eru ekki fyrir hendi, eða
  - hvort upplýst er hvaða innlánsstofnanir gætu borið ábyrgð á innstæðu viðskiptavinarins,
- e) tilteknir eiginleikar eða þættir viðkomandi samsettrar innstæðu eða fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði, þ.m.t. hvers kyns innbyggð skuldsetning (e. *embedded leverage*), einkum með tilliti til:
- skuldsetningar sem felst í afurðinni,
  - skuldsetningar vegna fjármögnunar eða
  - þess að verðmæti undirliggjandi þáttar sé ekki lengur tiltækt eða áreiðanlegt,
- f) það hvort og hve mikið misræmi er milli væntrar ávöxtunar eða hagnaðar fyrir fjárfesta og hættunnar á tapi í tengslum við viðkomandi samsettu innstæðu, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði, einkum með tilliti til:
- samsetningarkostnaðar (e. *structuring costs*) slíkra samsettra innstæða, starfsemi eða framkvæmdar og annars kostnaðar,
  - misræmis í tengslum við útgefandaáhættu sem útgefandi ber eða
  - áhættu-/ávöxtunarmyndar,

<sup>(1)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/49/ESB frá 16. apríl 2014 um innstæðutryggingakerfi (Stjtið. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 149).

- g) það hve kostnaðarsamt og auðvelt er fyrir fjárfesta að ganga út úr samsettri innstæðu, einkum með tilliti til:
- þess að snemmbær úttekt sé ekki leyfileg eða
  - annarra útgönguhindrana,
- h) verðlagning og tengdur kostnaður við samsetta innstæðuna, fjármálastarfsemina eða framkvæmdina á fjármálamarkaði, einkum með tilliti til:
- notkunar falinna eða aukalegra gjalda eða
  - gjalda sem endurspegla ekki stig þjónustunnar sem veitt er,
- i) það hve mikið nýnæmi felst í viðkomandi samsettri innstæðu, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði, einkum með tilliti til:
- þess hve mikið nýnæmi felst í uppbyggingu viðkomandi samsettrar innstæðu, fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði, þ.m.t. innbyggingar (e. *embedding*) og virkjunar (e. *triggering*),
  - þess hve mikið nýnæmi felst í dreifingarlíkani eða lengd milligöngukeðjunnar,
  - þess hve útbreitt nýnæmið er, þ.m.t. hvort viðkomandi samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði er nýnæmi fyrir tiltekna flokka viðskiptavina,
  - nýnæmis sem felur í sér skuldsetningu,
  - skorts á gagnsæi undirliggjandi þáttar eða
  - fyrri reynslu af markaðnum með svipaðar samsettar innstæður eða söluaðferðir,
- j) söluaðferðir í tengslum við samsettu innstæðuna, einkum með tilliti til:
- samskipta- og dreifingarleiða sem notaðar eru,
  - upplýsinga-, markaðs- eða annars kynningarefnis í tengslum við fjárfestinguna,
  - fyrirhugaðs tilgangs fjárfestingar eða
  - þess hvort ákvörðun um að kaupa sé önnur eða þriðja í röðinni í kjölfar fyrri kaupa,
- k) fjárhags- og rekstrarstaða útgefanda samsettrar innstæðu, einkum með tilliti til:
- fjárhagsstöðu útgefanda eða ábyrgðaraðila eða
  - gagnsæis rekstrarstöðu útgefanda eða ábyrgðaraðila,
- l) það hvort upplýsingar sem annaðhvort framleiðandi eða dreifingaraðilar veita um samsettu innstæðuna til að gera markaðsaðilum sem hún er ætluð kleift að taka upplýsta ákvörðun, með tilliti til eðlis og tegundar samsettu innstæðunnar, eru ófullnægjandi eða óáreiðanlegar,
- m) það hvort viðkomandi samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér mikla áhættu fyrir árangur viðskipta sem þátttakendur eða fjárfestar á viðkomandi markaði stofna til,
- n) það hvort viðkomandi samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði myndi gera hagkerfi Sambandsins viðkvæmt fyrir áhættu,
- o) það hvort eiginleikar samsettu innstæðunnar gera hana sérstaklega til þess fallna að vera notuð í efnahagsbrotum, einkum hvort viðkomandi eiginleikar gætu mögulega ýtt undir notkun samsettra innstæða til:
- svika eða óheiðarlegs athæfis,
  - misferlis með eða misnotkunar á upplýsingum í tengslum við fjármálamarkað,
  - meðhöndlunar á ávinningi afbrots,
  - fjármögnunar hryðjuverka eða
  - þess að auðvelda peningabætti,
- p) það hvort viðkomandi fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér sérstaklega mikla áhættu fyrir viðnámsþrótt eða snurðulausa starfsemi markaða og innviða þeirra,
- q) það hvort samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði gæti leitt til verulegs og óeðlilegs misræmis milli verðs afleiðu og verðs á undirliggjandi markaðnum,

- r) það hvort viðkomandi samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér mikla hættu á röskun fyrir fjármálastofnanir sem taldar eru mikilvægar fyrir fjármálakerfi Sambandsins, einkum með tilliti til áhættuvarnaraðferða sem fjármálastofnanir beita í tengslum við útgáfu samsettu innstæðunnar, þ.m.t. á röngu verðmati á tryggingu höfuðstóls á lokagjalddaga eða orðsporsáhættu sem viðkomandi samsett innstæða eða framkvæmd eða starfsemi veldur fjármálastofnununum,
- s) mikilvægi dreifingar samsettu innstæðunnar sem fjármögnunarleiðar fyrir fjármálastofnunina,
- t) það hvort viðkomandi samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér sérstaka áhættu fyrir markaðinn eða innviði greiðslukerfa, eða
- u) það hvort viðkomandi samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði getur grafið undan tiltrú fjárfesta á fjármálakerfinu.

21. gr.

**Viðmið og þættir sem lögbær yfirvöld skulu taka tillit til að því er varðar heimildir til afurðahlutunar**

(Ákvæði 2. mgr. 42. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar ákvæði a-liðar 2. mgr. 42. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skulu lögbær yfirvöld meta mikilvægi allra þátta og viðmiða sem talin eru upp í 2. mgr. og taka tillit til allra viðeigandi þátta og viðmiða þegar þau ákvarða hvenær markaðssetning, dreifing eða sala tiltekinna fjármálagerninga eða samsettra innstæðna eða fjármálagerninga eða samsettra innstæðna með tiltekna, tilgreinda eiginleika eða tegund fjármálastarfsemi eða framkvæmdar veldur verulegu áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi a.m.k. eins aðildarríkis.

Að því er varðar fyrstu undirgrein geta lögbær yfirvöld ákvarðað hvort fyrir hendi sé verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi a.m.k. eins aðildarríkis á grundvelli eins eða fleiri af þessum þáttum og viðmiðum.

2. Þeir þættir og viðmið sem lögbær yfirvöld meta til að ákvarða hvort fyrir hendi sé verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármála- eða hrávörumarkaða eða stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi a.m.k. eins aðildarríkis skulu fela í sér eftirfarandi:

a) það hve flókinn fjármálagerningurinn eða tegund viðkomandi fjármálastarfsemi eða framkvæmdar er miðað við þá tegund viðskiptavina, samkvæmt mati í samræmi við c-lið, sem koma að viðkomandi fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði eða sem fjármálagerningurinn eða samsetta innstæðan er markaðssett eða seld til, einkum með tilliti til:

- tegundar undirliggjandi eigna eða viðmiðunareigna og þess hve gagnsæjar undirliggjandi eignirnar eða viðmiðunareignirnar eru,
- þess hve gagnsæ gjöld og kostnaður í tengslum við viðkomandi fjármálagerning, samsetta innstæðu, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði eru og, sér í lagi, skorts á gagnsæi vegna marglaga kostnaðar og gjalda,
- þess hve flókinn útreikningur afkomu er, að teknu tilliti til þess hvort ávöxtunin er háð afkomu eins eða fleiri undirliggjandi eigna eða viðmiðunareigna sem aðrir þættir hafa svo áhrif á eða hvort ávöxtunin er ekki aðeins háð virði undirliggjandi eigna eða viðmiðunareigna á upphafsdegi eða lokagjalddaga, heldur einnig virði þeirra á líftíma afurðarinnar,
- eðlis og umfangs hvers konar áhættu,
- þess hvort afurðin eða þjónustan er samþætt öðrum afurðum eða þjónustu,
- þess hve flóknir skilmálar eru,

b) alvarleika mögulegra skaðlegra afleiðinga, einkum með tilliti til:

- undirliggjandi verðmætis fjármálagerningsins eða útgáfu samsettra innstæðna,
- fjölda viðskiptavina, fjárfesta eða markaðsaðila sem hlut eiga að máli,
- þess hve stóru hlutfalli afurðin nemur af eignasöfnum fjárfesta,

- líkanna á, umfangs og eðlis hvers konar skaða, þ.m.t. fjárhæðar mögulegs taps,
  - þess hve lengi áætlað er að skaðlegar afleiðingar myndu vara,
  - stærðar útgáfunnar,
  - fjölda milliliða sem hlut eiga að máli,
  - vaxtar markaðarins eða sölu,
  - meðalfjárhæðar sem hver viðskiptavinur fjárfestir fyrir í fjármálagerningnum eða samsettu innstæðunni, eða
  - þess stigs tryggingaverndar sem skilgreint er í tilskipun 2014/49/ESB fyrir samsettar innstæður,
- c) tegund viðskiptavina sem taka koma að viðkomandi fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði, eða sem viðkomandi fjármálagerningur eða samsettar innstæður eru markaðssettar eða seldar til, einkum með tilliti til:
- þess hvort viðskiptavinurinn er almennur fjárfestir, fagfjárfestir eða viðurkenndur gagnaðili,
  - kunnáttu og hæfni viðskiptavina, þ.m.t. menntunarstigs, reynslu af svipuðum fjármálagerningum eða samsettum innstæðum eða söluaðferðum,
  - fjárhagsstöðu viðskiptavina, þ.m.t. tekna og eigna,
  - fjárhagslegra meginmarkmiða viðskiptavina, þ.m.t. lífeyrissparnaðar og fjármögnunar húsnæðiskaupa,
  - þess hvort afurðin eða þjónustan er seld viðskiptavinum utan fyrirhugaðs markhóps eða hvort markhópurinn er ekki nægilega skilgreindur eða
  - hæfis til verndar innstæðutryggingakerfis, sé um að ræða samsettar innstæður,
- d) það hve gagnsær viðkomandi fjármálagerningur eða samsettar innstæður eða tegund fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði eru, einkum með tilliti til:
- tegundar og gagnsæis undirliggjandi þáttarins,
  - falins kostnaðar og gjalda,
  - notkunar aðferða sem vekja athygli viðskiptavina en endurspeгла ekki endilega hæfi eða heildargæði viðkomandi afurðar, fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði,
  - eðlis áhættu og gagnsæis áhættu,
  - notkunar afurðaheita eða hugtaka eða annarra upplýsinga sem eru misvísandi með því að gefa í skyn meira öryggi eða ávöxtun en raunverulega eru möguleg eða líkleg, eða gefa í skyn eiginleika afurðar sem eru ekki fyrir hendi, eða
  - sé um að ræða samsettar innstæður, hvort upplýst er hvaða innlánsstofnanir gætu borið ábyrgð á innstæðu viðskiptavinarins,
- e) tiltekna eiginleika eða þætti viðkomandi fjármálagernings, fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði, þ.m.t. hvers konar innbyggða skuldsetningu (e. *embedded leverage*), einkum með tilliti til:
- skuldsetningar sem felst í afurðinni,
  - skuldsetningar vegna fjármögnunar,
  - eiginleika fjármögnunarviðskipta með verðbréfum (e. *securities financing transactions*) eða
  - þess að verðmæti undirliggjandi þáttar sé ekki lengur tiltækt eða áreiðanlegt,
- f) það hvort og hve mikið mismæmi er milli væntrar ávöxtunar eða hagnaðar fyrir fjárfesta og hættunnar á tapi í tengslum við viðkomandi fjármálagerning, samsetta innstæðu, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði, einkum með tilliti til:
- samsetningarkostnaðar (e. *structuring costs*) slíks fjármálagernings, samsettrar innstæðu, fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði og annars kostnaðar,
  - mismæmis í tengslum við útgefandaáhættu sem útgefandi ber eða
  - áhættu-/ávöxtunarmyndar,

- g) það hve kostnaðarsamt og auðvelt er fyrir fjárfesta að selja viðkomandi fjármálagerning eða skipta yfir í annan fjármálagerning, eða losa sig út úr samsettri innstæðu, einkum með tilliti til eftirfarandi atriða, eftir því hvort afurðin er fjármálagerningur eða samsett innstæða:
- verðbils kaup- og sölutilboða,
  - tíðni viðskiptamöguleika,
  - stærðar útgáfu og stærðar eftirmarkaðar,
  - þess hvort viðskiptavakar (e. *liquidity providers*) eða viðskiptavakar eftirmarkaðar eru til staðar eða ekki,
  - eiginleika viðskiptakerfisins eða
  - annarra útgönguhindrana eða þess að snemmbær úttekt sé ekki leyfileg,
- h) verðlagningu og tengdan kostnað við viðkomandi samsetta innstæðu, fjármálagerning, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði, einkum með tilliti til:
- notkunar falinna eða aukalegra gjalda eða
  - gjalda sem endurspeglar ekki þjónustustigið sem veitt er,
- i) það hve mikið nýnæmi felst í viðkomandi fjármálagerning, samsettri innstæðu, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði, einkum með tilliti til:
- þess hve mikið nýnæmi felst í uppbyggingu viðkomandi fjármálagernings, samsettrar innstæðu, fjármálastarfsemi eða framkvæmdar á fjármálamarkaði, þ.m.t. innbyggingar (e. *embedding*) og virkjunar (e. *triggering*),
  - þess hve mikið nýnæmi felst í dreifingarlíkani eða lengd milligöngukeðjunnar,
  - þess hve útbreitt nýnæmið er, þ.m.t. hvort viðkomandi fjármálagerningur, samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði er nýnæmi fyrir tiltekna flokka viðskiptavina,
  - nýnæmis sem felur í sér skuldsetningu,
  - skorts á gagnsæi undirliggjandi þáttar eða
  - fyrri reynslu af markaðnum með svipaða fjármálagerninga, samsettar innstæður eða söluaðferðir,
- j) söluaðferðir í tengslum við fjármálagerninginn eða samsettu innstæðuna, einkum með tilliti til:
- samskipta- og dreifingarleiða sem notaðar eru,
  - upplýsinga-, markaðs- eða annars kynningarefnis í tengslum við fjárfestinguna,
  - fyrirhugaðs tilgangs fjárfestingar eða
  - þess hvort ákvörðun um að kaupa sé önnur eða þriðja í röðinni í kjölfar fyrri kaupa,
- k) fjárhags- og rekstrarstöðu útgefanda fjármálagernings eða samsettrar innstæðu, einkum með tilliti til:
- fjárhagsstöðu útgefanda eða ábyrgðaraðila eða
  - gagnsæis rekstrarstöðu útgefanda eða ábyrgðaraðila,
- l) það hvort upplýsingar sem annaðhvort framleiðandi eða dreifingaraðilar veita um fjármálagerninginn eða samsettu innstæðuna til að gera markaðsaðilum sem hún er ætluð kleift að taka upplýsta ákvörðun, með tilliti til eðlis og tegundar fjármálagerningsins eða samsettu innstæðunnar, eru ófullnægjandi eða óáreiðanlegar,
- m) það hvort viðkomandi fjármálagerningur, samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér mikla áhættu fyrir árangur viðskipta sem þátttakendur eða fjárfestar á viðkomandi markaði stofna til,
- n) það hvort fjármálastarfsemin eða framkvæmdin dregur verulega úr heilbrigði verðmyndunarferlisins á viðkomandi markaði, þannig að verð eða virði viðkomandi fjármálagernings eða samsettrar innstæðu líti ekki lengur eðlilegum markaðslögmálum framboðs og eftirspurnar eða markaðsaðilar geti ekki lengur reitt sig á verð sem myndast á þeim markaði eða á magn viðskipta sem grundvöll fyrir fjárfestingarákvarðanir sínar,
- o) það hvort fjármálagerningur, samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd myndi gera hagkerfi landsins viðkvæmt fyrir áhættu,

- p) það hvort eiginleikar fjármálagernings eða samsettrar innstæðu gera þá afurð sérstaklega til þess fallna að vera notuð í efnahagsbrotum, einkum hvort viðkomandi eiginleikar gætu mögulega ýtt undir notkun fjármálagerningsins eða samsettu innstæðunnar til:
- svika eða óheiðarlegs athæfis,
  - misferlis með eða misnotkunar á upplýsingum í tengslum við fjármálamarkað,
  - meðhöndlunar á ávinningi afbrots,
  - fjármögnunar hryðjuverka eða
  - þess að auðvelda peningaþvætti,
- q) það hvort viðkomandi fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér sérstaklega mikla áhættu fyrir viðnámsþrótt eða snurðulausa starfsemi markaða og innviða þeirra,
- r) það hvort fjármálagerningur, samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði gæti leitt til verulegs og óeðlilegs misræmis milli verðs afleiðu og verðs á undirliggjandi markaðnum,
- s) það hvort viðkomandi, fjármálagerningur, samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér mikla hættu á röskun fyrir fjármálastofnanir sem taldar eru mikilvægar fyrir fjármálakerfi aðildarríkis viðkomandi lögbærs yfirvalds, einkum með tilliti til áhættuvarnaraðferða sem fjármálastofnanir beita í tengslum við útgáfu samsettu innstæðunnar, þ.m.t. á röngu verðmati á tryggingu höfuðstóls á lokagjaldþaga eða orðsporsáhættu sem viðkomandi samsett innstæða eða framkvæmd eða starfsemi veldur fjármálastofnunum,
- t) mikilvægi dreifingar fjármálagerningsins eða samsettu innstæðunnar sem fjármögnunarleiðar fyrir útgefandann eða fjármálastofnanirnar,
- u) það hvort viðkomandi fjármálagerningur, samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði felur í sér sérstaka áhættu fyrir markaðinn eða innviði greiðsluferfa, þ.m.t. viðskipta-, stöðustofnunar- og uppgjörskerfi, eða
- v) það hvort viðkomandi fjármálagerningur, samsett innstæða, fjármálastarfsemi eða framkvæmd á fjármálamarkaði myndi grafa undan tiltrú fjárfesta á fjármálakerfinu.

## 2. ÞÁTTUR

### Stöðustjórnunarvald

#### 22. gr.

### Stöðustjórnunarvald Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar

(Ákvæði 45. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014)

1. Að því er varðar a-lið 2. mgr. 45. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skulu viðmiðin og þættirnir til ákvörðunar á því hvort um er að ræða ógn við eðlilega virkni og heilbrigði fjármálamarkaða, þ.m.t. markaða með hrávöruafleiður 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 við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfi Sambandsins, vera eftirfarandi:
- a) hvort fyrir hendi eru alvarleg fjárhagsleg, peningaleg eða fjárlagatengd vandamál sem geta leitt til fjárhagslegs óstöðugleika aðildarríkis eða fjármálastofnunar sem telst mikilvæg fyrir alþjóðafjármálakerfið, þ.m.t. lánastofnana, váttryggingafélaga, aðila sem starfrækja innviði markaða og eignastýringarfélaga sem starfa innan Sambandsins, að því tilskildu að þessi vandamál gætu ógnað eðlilegri virkni og heilbrigði fjármálamarkaða eða stöðugleika fjármálakerfisins í Sambandinu,
- b) breyting á einkunn eða vanskil aðildarríkis eða lánastofnunar eða annarrar fjármálastofnunar sem talin er mikilvæg fyrir alþjóðafjármálakerfið, s.s. váttryggingafélaga, aðila sem starfrækja innviði markaða og eignastýringarfélaga sem starfa innan Sambandsins, sem valda eða sem eðlilegt er að telja að valdi verulegri óvissu um gjaldþol slíks aðila,
- c) verulegur söluprýstingur eða óvenjulegt flökt sem veldur umtalsverðri spíralmyndun niður á við fyrir hvers kyns fjármálagerning í tengslum við lánastofnun eða aðrar fjármálastofnanir sem teljast mikilvægar fyrir alþjóðafjármálakerfið, s.s. váttryggingafélög, aðila sem starfrækja innviði markaða og eignastýringarfélög sem starfa innan Sambandsins og ríkisútgefendur,

- d) hvers konar tjón á efnislegum innviðum mikilvægra útgefanda á fjármálamarkaði, markaða, stöðustofnunar- og uppgjörskerfa eða lögbærra yfirvalda sem getur haft neikvæð og veruleg áhrif á markaði, einkum ef slíkt tjón hlýst af náttúruhamförum eða hryðjuverkaárás,
- e) röskun á greiðslukerfi eða uppgjörferli, einkum ef það tengist millibankaaðgerðum, sem veldur eða getur valdið verulegu greiðslufalli eða misbrestri á uppgjöri eða töfum innan greiðslukerfa Sambandsins, sérstaklega ef það getur leitt til útbreiðslu á fjárhags- eða efnahagslegu álagi hjá lánastofnun eða öðrum fjármálastofnunum sem teljast mikilvægar fyrir alþjóðafjármálakerfið, s.s. váttryggingafélögum, aðilum sem starfrækja innviði markaða og eignastýringarfélögum eða hjá aðildarríki,
- f) veruleg og skyndileg minnkun á framboði hrávöru eða aukin eftirspurn eftir hrávöru sem raskar jafnvægi framboðs og eftirspurnar,
- g) veruleg stöðutaka eins einstaklings, eða nokkurra einstaklinga í samstarfi, í tiltekinni hrávöru á einum eða fleiri viðskiptavettvöngum, gegnum einn eða fleiri aðila að markaðnum,
- h) vangeta viðskiptavettvangs til að nýta stöðustjórnunarvald sitt vegna atburðar sem hefur áhrif á rekstrarsamfellu.

2. Að því er varðar b-lið 1. mgr. 45. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skulu viðmiðin og þættirnir til ákvörðunar á viðeigandi lækkun stöðu eða minnkun áhættu vera eftirfarandi:

- a) eðli stöðutakans, þ.m.t. framleiðandi, neytandi eða fjármálastofnun,
- b) lokadagur fjármálagerningsins,
- c) stærð stöðu miðað við stærð viðkomandi markaðar með hrávöruafleiður,
- d) stærð stöðu miðað við stærð markaðar undirliggjandi hrávöru,
- e) hvort staðan er skort- eða gnóttstaða og deltastuðull eða bil deltastuðla,
- f) tilgangur stöðunnar, einkum hvort hún er til áhættuvarnar eða fjárhagslegrar áhættuskuldbindingar,
- g) reynsla stöðutaka af því að eiga stöður af ákveðinni stærð eða af því að afhenda eða taka á móti ákveðinni hrávöru,
- h) aðrar stöður viðkomandi einstaklings á undirliggjandi markaði eða með öðrum lokadögum sömu afleiðu,
- i) seljanleiki á markaðnum og áhrif ráðstöfunarinnar á aðra markaðsaðila,
- j) afhendingaraðferð.

3. Að því er varðar b-lið 3. mgr. 45. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skulu viðmiðin um þær aðstæður þar sem upp getur komið hættu á eftirlitshögnun vera eftirfarandi:

- a) hvort viðskipti eru með sama samninginn á öðrum viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs (OTC),
- b) hvort samningur sem er í stórum dráttum sambærilegur gengur kaupum og sölum á öðrum viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs (svipaður og innbyrðis tengdur en telst ekki hluti af sömu jafngengu (e. *fungible*) opnu stöðunni),
- c) áhrif ákvörðunarinnar á markað undirliggjandi hrávöru,
- d) áhrif ákvörðunarinnar á markaði og þátttakendur sem líta ekki stöðustjórnunarvaldi Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar, og
- e) líkleg áhrif á eðlilega virkni og heilbrigði markaðanna ef Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin grípur ekki til aðgerða.

4. Að því er varðar b-lið 2. mgr. 45. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin beita þeim viðmiðum og þáttum sem tilgreind eru í 1. mgr. þessarar greinar, að teknu tilliti til þess hvort fyrirhuguð ráðstöfun er viðbragð við athafnaleysi lögbærs yfirvalds eða viðbótaráhættu sem lögbæra yfirvaldinu er ókleift að taka á með fullnægjandi hætti skv. j-lið eða o-lið 2. mgr. 69. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

Að því er varðar fyrstu undirgrein telst það athafnaleysi lögbærs yfirvalds ef það hefur nægar eftirlitsheimildir, á grundvelli þeirra valdheimilda sem því eru veittar, til að taka fyllilega á ögninni á þeim tíma sem atburðurinn á sér stað án aðstoðar annarra lögbærra yfirvalda, en grípur ekki til slíkrar ráðstöfunar.

Telja skal að lögbæru yfirvaldi sé ókleift taka á ógn með fullnægjandi hætti ef einn eða fleiri þeirra þátta sem um getur í a-lið 10. mgr. 45. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 eru til staðar í lögsögu lögbæra yfirvaldsins og í einni eða fleiri lögsögum til viðbótar.

## VI. KAFLI

### LOKAÁKVÆÐI

#### 23. gr.

#### Umbreytingarákvæði

1. Þrátt fyrir 1. mgr. 5. gr. skulu lögbær yfirvöld, frá gildistökudegi þessarar reglugerðar til dagsins sem hún kemur til framkvæmda, meta seljanleika og birta opinberlega niðurstöðu þessa mats um leið og því lýkur í samræmi við eftirfarandi tímaramma:

- a) ef daginn sem fjármálagerningar ganga kaupum og sölum í fyrsta sinn á viðskiptavettvangi í Sambandinu ber upp a.m.k. 10 vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda skulu lögbær yfirvöld birta niðurstöðu matsins eigi síðar en fjórum vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda,
- b) ef dagurinn sem fjármálagerningar ganga kaupum og sölum í fyrsta sinn á viðskiptavettvangi í Sambandinu fellur innan þess tímabils sem hefst 10 vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda og lýkur daginn áður en reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda skulu lögbær yfirvöld birta niðurstöðu matsins eigi síðar en á þeim degi sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda.

2. Matið sem um getur í 1. mgr. skal framkvæmt eins og hér segir:

- a) ef daginn sem fjármálagerningar ganga kaupum og sölum í fyrsta sinn á viðskiptavettvangi í Sambandinu ber upp a.m.k. sextán vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda skal matið byggjast á fyrirliggjandi gögnum um fjörutíu vikna viðmiðunartímabil sem hefst fimmtíu og tveimur vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda,
- b) ef dagurinn sem fjármálagerningar ganga kaupum og sölum í fyrsta skipti á viðskiptavettvangi í Sambandinu fellur innan þess tímabils sem hefst sextán vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda og lýkur 10 vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda skal matið byggjast á fyrirliggjandi gögnum um fyrstu fjórar vikur viðskipta með fjármálagerninginn,
- c) ef dagurinn sem fjármálagerningar ganga kaupum og sölum í fyrsta skipti á viðskiptavettvangi í Sambandinu fellur innan þess tímabils sem hefst 10 vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda og lýkur daginn áður en reglugerð (ESB) 600/2014 kemur til framkvæmda skal matið byggjast á viðskiptasögu fjármálagerninganna eða annarra fjármálagerninga sem teljast hafa svipaða eiginleika og þeir fjármálagerningar.

3. Lögbær yfirvöld, rekstraraðilar markaða og verðbréfafyrirtæki, þ.m.t. verðbréfafyrirtæki sem starfrækja viðskiptavettvang, skulu nota þær upplýsingar sem birtar eru í samræmi við 1. mgr. að því er varðar b-lið 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 fram til 1. apríl árið eftir daginn sem sú reglugerð kemur til framkvæmda.

4. Á tímabilinu sem um getur í 3. mgr. skulu lögbær yfirvöld tryggja eftirfarandi að því er varðar þá fjármálagerninga sem um getur í b- og c-lið 2. mgr.:

- a) að upplýsingar sem birtar eru í samræmi við 1. mgr. eigi enn við að því er varðar b-lið 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014,
- b) að upplýsingar sem birtar eru í samræmi við 1. mgr. séu uppfærðar á grundvelli lengra viðskiptatímabils og yfirgrípsmeiri viðskiptasögu, ef nauðsyn krefur.



24. gr.

**Gildistaka**

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

Hún kemur til framkvæmda frá og með 3. janúar 2018.

Ákvæði 23. gr. gilda þó frá gildistökudegi þessarar reglugerðar.

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

Gjört í Brussel 18. maí 2016.

*Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,*

Jean-Claude JUNCKER

*forseti.*

\_\_\_\_\_

## VIÐAUKI

## Gögn sem veita skal til að ákvarða virkan markað með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði og skírteini

Tafla 1

## Táknatafla

Tákn	Gagnategund	Skilgreining
{ALPHANUM-n}	Upp að n alstöfum	Frjáls textareitur.
{ISIN}	12 alstafir	ISIN-kóði, eins og hann er skilgreindur í ISO 6166
{MIC}	4 alstafir	Markaðsauðkenni, eins og það er skilgreint í ISO 10383
{DATEFORMAT}	ISO 8601 dagsetningarsnið	Dagsetningar ættu að vera á eftirfarandi sniði: ÁÁÁÁ-MM-DD.
{DECIMAL-n/m}	Tugabrot upp að n tölustöfum alls, þar sem allt að m tölustafir þar af geta verið brotatölur	Talnareitur fyrir bæði plús- og mínusgildi. — táknið sem skilur á milli heiltöluhlutans og aukastafa er „.“ (punktur), — mínustölur eru með forskeytinu „-“ (mínus), — gildi eru námunduð en ekki stýfð.

Tafla 2

## Upplýsingar í gögnum sem skal veita til að ákvarða virkan markað með hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði og skírteini

#	Reitur	Upplýsingar sem skal veita	Snið og staðlar upplýsingagjafar
1	Auðkenniskóði gernings	Kóði til að auðkenna fjármálagerninginn	{ISIN}
2	Fullt nafn gernings	Fullt nafn fjármálagerningsins	{ALPHANUM-350}
3	Viðskiptavettvangur	Markaðsauðkenniskóði markaðssviðs (e. <i>segment MIC</i> ) fyrir viðskiptavettvanginn, ef tiltækur er, annars markaðsauðkenniskóði rekstraraðila (e. <i>operating MIC</i> ).	{MIC}
4	MiFIR-auðkenni	Auðkenni hlutabréfageringa <b>Hlutabréf</b> eins og um getur í a-lið 44. liðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, <b>Heimildarskírteini</b> eins og þau eru skilgreind í 45. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, <b>Kauphallarsjóður</b> eins og hann er skilgreindur í 46. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, <b>Skírteini</b> eins og þau eru skilgreind í 27. lið 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014,	Hlutabréfageringar: „SHRS“ = hlutabréf „ETFS“ = kauphallarsjóðir „DPRS“ = heimildarskírteini „CRFT“ = skírteini

#	Reitur	Upplýsingar sem skal veita	Snið og staðlar upplýsingagjafar
5	Skýrslugjafardagur	Dagur sem veitt gögn taka til Veita skal gögn um a.m.k. eftirfarandi daga: — tilfelli 1: daginn sem svarar til deginum sem fjármálagerningarnir eru teknir til viðskipta eða fyrsta viðskiptadeginum sbr. a-lið 3. mgr. 5. gr., — tilfelli 2: síðasta daginn á því 4 vikna tímabili sem hefst á deginum sem fjármálagerningarnir eru teknir til viðskipta eða fyrsta viðskiptadeginum sbr. i-lið b-liðar 3. mgr. 5. gr., — tilfelli 3: síðasta viðskiptadag hvers almanaksárs sbr. ii-lið b-liðar 3. mgr. 5. gr., — tilfelli 4: daginn sem fyrirtækjaáðgerð kemur til framkvæmda sbr. iii-lið b-liðar 3. mgr. 5. gr. Fyrir tilfelli 1 skal gefa upp áætlaðar tölur fyrir reiti 6–12, eftir því sem við á.	{DATEFORMAT}
6	Fjöldi útistandandi gerninga	<i>Fyrir hlutabréf og heimildarskírteini</i> Heildarfjöldi útistandandi gerninga. <i>Fyrir kauphallarsjóði</i> Fjöldi hlutdeildarskírteina sem gefin eru út til viðskipta.	{DECIMAL-18/5}
7	Eignarhlutdeildir umfram 5% af heildaratkvæðamagni	<i>Aðeins fyrir hlutabréf</i> Heildarfjöldi hlutabréfa sem fela í sér eignarhlutdeildir umfram 5% af heildaratkvæðamagni útgefanda, nema slík eignarhlutdeild sé í höndum sjóðs um sameiginlega fjárfestingu eða líffeyrissjóðs. Þennan reit skal aðeins fylla út ef raunupplýsingar liggja fyrir.	{DECIMAL-18/5}
8	Verð gernings	<i>Aðeins fyrir hlutabréf og heimildarskírteini</i> Verð gernings í lok skýrslugjafardags. Verðið skal gefa upp í evrum.	{DECIMAL-18/13}
9	Útgáfustærð	<i>Aðeins fyrir skírteini</i> Útgáfustærð skírteinisins gefin upp í evrum	{DECIMAL-18/5}
10	Fjöldi viðskiptadaga á tímabilinu	Heildarfjöldi viðskiptadaga sem gögn eru veitt um	{DECIMAL-18/5}
11	Heildarvelta	Heildarvelta á tímabilinu	{DECIMAL-18/5}
12	Heildarfjöldi viðskipta	Heildarfjöldi viðskipta á tímabilinu	{DECIMAL-18/5}