

►B**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 verðbréfafsýrtækja og hugtök sem skilgreind eru að því er varðar þá tilskipun

(EES-viðbætir nr. 20, 26.3.2020, bls. 221)

Samsteyptur texti – einungis til skjalfestingar

Leiðrétt með:**►C1**

Leiðrétingar (2021/EOS/22/4)

EES-viðbætir nr. 28, 15.4.2021, bls. 176

**FRAMSELD REGLUGERÐ FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR
(ESB) 2017/565**

2020/EES/20/04

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 (*)

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUSAMBANDSINS HEFUR,

með hliðsjón af sáttmálanum um starfshætti Evrópusambandsins,

með hliðsjón af 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 (¹), einkum 2. gr. (3. mgr.), 4. gr. (annarri undirgrein 2. töluliðar 1. mgr.), og 4. gr. (2. mgr.), 16. gr. (12. mgr.), 23. gr. (4. mgr.), 24. gr. (13. mgr.), 25. gr. (8. mgr.), 27. gr. (9. mgr.), 28. gr. (3. mgr.), 30. gr. (5. mgr.), 31. gr. (4. mgr.), 32. gr. (4. mgr.), 33. gr. (8. mgr.), 52. gr. (4. mgr.), 54. gr. (4. mgr.), 58. gr. (6. mgr.), 64. gr. (7. mgr.), 65. gr. (7. mgr.) og 79. gr. (8. mgr.),

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Tilskipun 2014/65/ESB kemur á regluramma um fjármálamarkaði í Sambandinu sem gildir um rekstrarskilyrði fyrir stundun verðbréfafyrirtækja á fjárfestingarþjónustu og, þar sem við á, viðbótarþjónustu og fjárfestingastarfsemi, skipulagskröfur fyrir verðbréfafyrirtæki sem stunda slíka þjónustu og starfsemi, og jafnframt um skipulega markaði og veitendur gagnaskýrsluþjónustu, skýrslugjafarkröfur að því er varðar viðskipti með fjármálagerninga, stöðuhámörk og stöðustjórnunareftirlit með hrávöruafleiðum og gagnsæiskröfur að því er varðar viðskipti með fjármálagerninga.
- 2) Með tilskipun 2014/65/ESB er framkvæmdastjórninni veitt heimild til að samþykka fjölmargar framseldar gerðir. Mikilvægt er að allar ítarlegar viðbótarreglur um starsleyfið, áframhaldandi rekstur, gagnsæi og heilleika markaðar, sem eru óaðskiljanlegir þættir sem tengast stofnun og rekstri þeirrar þjónustu og starfsemi sem fellur undir tilskipun 2014/65/ESB, taki gildi á sama tíma og tilskipun 2014/65/ESB til að hægt sé að beita nýju kröfunum á skilvirkan hátt. Til að tryggja samfellu og auðvelda aðilum sem bundnir eru þessum skyldum sem og fjárfestum að fá heildaryfirlit og greiðan aðgang að ákvæðunum á sama stað er æskilegt að taka með í þessa reglugerð framseldu gerðirnar sem tengast framangreindum reglum.
- 3) Nauðsynlegt er að tilgreina nánar viðmiðin til að ákvarða við hvaða aðstæður verði að gera samninga í tengslum við heildsöluorkuafurðir upp efnislega í þeim tilgangi að takmarka gildissviðið sem sett er fram í 6. tölulið C-páttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB. Til að tryggja að gildissvið þessarar undanþágu takmarkist við að koma í veg fyrir glufur er nauðsynlegt að í slíkum samningum sé krafa um að bæði kaupandi og seljandi komi á viðeigandi fyrirkomulagi til að senda eða taka við afhendingu á undirliggjandi hrávöru þegar samningurinn rennur út. Til að koma í veg fyrir glufur þegar um jöfnunarsamninga við flutningskerfisstjórnin á sviði raforku og gass er að ræða ætti eingöngu að telja

(*) Pessi ESB-gerð birtist í Stjóri. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 1. Hennar var getið í ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 85/2019 frá 29. mars 2019 um breytingu á IX. viðauka (Fjármálapjónusta) við EES-samninginn, sjá EES-viðbæti við Stjórnartíðindi Evrópusambandsins nr. 88, 31.10.2019, bls. 7.

(¹) Stjóri. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 349.

slíka jöfnunarsamninga vera hæfilegar ráðstafanir ef aðilarnir að fyrirkomulaginu eru skyldugir til þess að afhenda rafmagn eða gas efnislega. Samningarnir ættu einnig að kveða á um skýlausar skyldur um efnislega afhendingu sem ekki er hægt að jafna og jafnframt viðurkenna að mismunandi form rekstrarlegrar skuldajöfnunar, eins og skilgreint er í reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1227/2011⁽¹⁾ eða landslögum, ættu ekki að teljast jöfnun. Samningar sem gera verður upp efnislega ættu að heimila afhendingu með ýmsum aðferðum þótt allar aðferðirnar ættu að taka til framsals eignarhaldslegs réttar á viðkomandi undirliggjandi hrávöru eða viðkomandi magni hennar.

- 4) Til að skýra hvenær gera verður samning í tengslum við heildsölouorkuafurð upp efnislega er nauðsynlegt að tilgreina nánar hvenær tilteknar aðstæður, s.s. óviðráðanleg atvik eða vangeta í góðri trú til uppgjörs, eru fyrir hendi, sem ættu ekki að breyta lýsingu á eiginleikum þessara samninga þannig að þá „verði að gera upp efnislega“. Einnig er mikilvægt að skýra hvernig túlka beri orkuafleiður fyrir olíu og kol að því er varðar 6. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB. Í þessu samhengi ætti ekki að túlka samninga sem tengjast olíuleirsteini sem orkuafleiður fyrir kol.
- 5) Eingöngu ætti að líta á afleiðusamning sem fjármálagerning skv. 7. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB ef hann tengist hrávöru og uppfylli nokkur viðmið sem notuð eru til að ákvarða hvort samningur ætti að teljast hafa sömu eiginleika og aðrir afleiddir fjármálagerningar og hafi ekki viðskiptalegan tilgang. Þetta ætti að taka til samninga sem eru staðlaðir og viðskipti eru með að viðskiptavettvöngum eða samninga sem jafngilda þeim, þar sem allir skilmálar slíkra samninga eru jafngildir þeim samningum sem viðskipti eru með á viðskiptavettvöngum. Í þessu tilviki ættu skilmálar þessara samninga einnig að teljast innihalda ákvæði svo sem um gæði hrávörunnar eða afhendingarstað.
- 6) Til að varpa ljósi á skilgreiningarnar í samningum sem varða undirliggjandi breytur sem settar eru fram í 10. tölulið C-þáttar tilskipunar 2014/65/ESB ætti að setja viðmið sem varða skilmála og undirliggjandi breytur í þessum samningum. Það að fella tryggingafræðilegar tölfræðiupplýsingar inn í listann yfir undirliggjandi breytur ætti ekki að túlkast sem útvíkkun á gildissviði þessara samninga þannig að þeir nái til vátrygginga- eða endurtryggingastarfsemi.
- 7) Með tilskipun 2014/65/ESB er komið á almennum regluramma fyrir fjármálamarkaði í Sambandinu og í C-þætti I. viðauka er að finna lista yfir fjármálagerninga sem hann nær yfir. Í 4. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB eru teknir með fjármálagerningar sem tengjast gjaldmiðli og falla því undir gildissvið þeirrar tilskipunar.
- 8) Til að tryggja samræmda beitingu á tilskipun 2014/65/ESB er nauðsynlegt að útlista nánar skilgreiningarnar sem mælt er fyrir um í 4. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB vegna annarra afleiðusamninga sem tengjast gjaldmiðlum og útskýra að stundarsamningar sem tengjast gjaldmiðlum eru ekki aðrir afleiðusamningar að því er varðar 4. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB.
- 9) Uppgjörstímabilið fyrir stundarsamning er almennt viðurkennt í flestum megingjaldmiðlum að eigi sér stað innan tveggja daga eða skemur, en þar sem þetta er ekki markaðsvenja er nauðsynlegt að fastsetja ákvæði sem heimilar að uppgjör fari fram í samræmi við eðlilegar markaðsvenjur. Í slíkum tilvikum útheimtir efnislegt uppgjör ekki notkun seðla og getur það verið á rafrænu formi.
- 10) Einnig er hægt að nota gjaldeyrissamninga í þeim tilgangi að framkvæma greiðslu og ekki ætti að telja þessa samninga til fjármálagerninga, svo fremi að viðskipti með þá fari ekki fram á viðskiptavettvangi. Þess vegna þykir rétt að telja til stundarsamninga þá gjaldeyrissamninga sem notaðir eru til að inna af hendi greiðslu fyrir fjármálagerninga þegar uppgjörstímabilið fyrir þessa samninga er lengra en tveir viðskiptadagar og styttra en fimm viðskiptadagar. Einnig þykir rétt að telja til greiðslumiðla þá gjaldeyrissamninga sem gerðir eru í þeim tilgangi að fá vissu um umfang greiðslna fyrir vörur, þjónustu og raunverulega fjárfestingu. Þetta leiðir til þess að undanskildir eru frá skilgreiningunni á fjármálagerningum þeir gjaldeyrissamningar sem gerðir eru af fyrirtækjum, sem ekki eru fjármálaufyrirtæki, er taka á móti greiðslum í erlendum gjaldeyri fyrir útflutning á auðgreinanlegum vörum og þjónustu og af fyrirtækjum, sem ekki eru fjármálaufyrirtæki, er framkvæma greiðslur í erlendum gjaldeyri vegna innflutnings á tilteknum vörum og þjónustu.

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

- 11) Greiðslujöfnum er mikilvæg fyrir skilvirkan og árangursríkan rekstur gjaldmiðlauppgjörskerfa og þess vegna ætti flokkunin á erlendum gjaldmiðlasamningi sem um stundarviðskipti væri að ræða ekki að kalla á það að hver og einn stundarsamningur í erlendum gjaldmiðli sé gerður upp út af fyrir sig.
- 12) Framvirkir samningar sem ekki er hægt að afhenda eru samningar sem varða mismuninn á gengi sem samþykkt er fyrirfram og raunverulegu stundargengi á lokadegi og ættu þeir þess vegna ekki að teljast vera stundarsamningar, óháð uppgjörstímabili þeirra.
- 13) Samningur fyrir skipti á einum gjaldmiðli á móti öðrum gjaldmiðli ætti að teljast vera bein og skilyrðislaus skipti á þessum gjaldmiðlum. Ef um er að ræða samning sem gerir ráð fyrir að mörgum gjaldmiðlum sé skipt ætti að taka hver gjaldmiðlaskipti til athugunar sérstaklega. Ekki ætti þó að telja valrétt eða skipti á gjaldmiðli sem samning um sölu eða skipti á gjaldmiðli og getur það því ekki talist vera stundarsamningur eða greiðslumiðill, óháð líftíma skiptanna eða valréttarins og óháð því hvort viðskipti eru með hann á viðskiptavettvangi eða ekki.
- 14) Ráðgjöf um fjármálagerninga sem veitt er almenningu ætti ekki að teljast persónuleg ráðlegging samkvæmt skilgreiningunni á „fjárfestingarráðgjöf“ í tilskipun 2014/65/ESB. Í ljósi vaxandi fjölda milliliða sem veita persónulegar ráðleggingar gegnum dreifileiðir ætti að útskýra að ráðlegging, sem jafnvel er ætluð fáum útvöldum, og birt er á dreifileiðum á borð við Netið, getur talist vera persónuleg ráðlegging. Í aðstæðum þar sem t.d. tölvupóstsamskipti eru notuð til að veita tilteknum aðila persónulegar ráðleggingar, fremur en að beina upplýsingum til almennings, getur því talist jafngilda fjárfestingarráðgjöf.
- 15) Almenn ráðgjöf um tiltekna tegund fjármálagernings telst ekki vera fjárfestingarráðgjöf að því er varðar tilskipun 2014/65/ESB. Aftur á móti ef verðbréfafyrirtæki veitir viðskiptavini almenna ráðgjöf um tiltekna tegund fjármálagernings sem það setur fram þannig að hún hafi honum, eða byggir á mati á aðstæðunum hjá þeim viðskiptavini, og sú ráðgjöf hafi í reynd ekki viðskiptavinum, eða grundvallast ekki á mati á aðstæðum hans, er sennilegt að fyrirtækið brjóti í bága við 1. eða 3. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Einkum er líklegt að fyrirtæki sem veitir viðskiptavini slíka ráðgjöf brjóti í bága við kröfuna í 1. mgr. 24. gr. um að það starfi heiðarlega, af sanngirni og fagmennsku með hagsmuni viðskiptavina sinna að leiðarljósi. Á sama hátt er líklegt að slík ráðgjöf brjóti í bága við kröfuna í 3. mgr. 24. gr. um að upplýsingar frá fyrirtæki til viðskiptavinar ættu að vera sanngjarnar, skýrar og ekki villandi.
- 16) Telja ætti aðgerðir af hálfu verðbréfafyrirtækis sem eru til undirbúnings því að veita fjárfestingarþjónustu eða annast fjárfestingastarfsemi, sem óaðskiljanlegan hluta þeirrar þjónustu eða starfsemi. Þetta nær t.d. yfir veitingu almennrar ráðgjafar verðbréfafyrirtækis til viðskiptavina eða hugsanlegra viðskiptavina áður en eða samhliða veitingu fjárfestingaráðgjafar eða annarrar fjárfestingarþjónustu eða -starfsemi.
- 17) Veiting almennra ráðlegginga um viðskipti með fjármálagerning eða tiltekna tegund fjármálagernings, felur í sér veitingu viðbótarþjónustu í samræmi við 5. tölulið B-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB og þar af leiðandi gilda ákvæði tilskipunar 2014/65/ESB og verndarákvæði hennar um veitingu þeirrar ráðleggingar.
- 18) Til að tryggja hlutlæga og skilvırka beiingu á skilgreiningunni á innmiðlurum í Sambandinu í samræmi við 20. tölulið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, ætti að skilgreina nánar gildandi fyrirframsett mörk að því er varðar hvað teljist vera tíð, kerfisbundin og veruleg viðskipti utan viðskiptavettvangs. Fyrirframskilgreind mörk verður að fastsetja við viðeigandi stig til að tryggja að viðskipti utan viðskiptavettvangs af þeirri stærð að þau hefðu veruleg áhrif á verðmyndun séu innan þeirra, en jafnframt undanskilja viðskipti utan viðskiptavettvangs sem eru í það litlu magni að óhóflegt væri að krefjast hlítigar við krófurnar sem gilda um innmiðlara.
- 19) Samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB ætti innmiðlara ekki að vera heimilt að leiða saman kaup- og söluhagsmuni þriðja aðila á sama hátt og viðskiptavettvangur. Innmiðlari ætti ekki að hafa yfir að ráða innra jófnunarkerfi sem framkvæmir fyrirmæli viðskiptavina á marghliða grundvelli, starfsemi sem þarf starfsleyfi fyrir sem markaðstorg fjármálagerninga

(MTF). Innra jófnunarkerfi í þessu samhengi er kerfi til að leiða saman fyrirmæli viðskiptavina þannig að verðbréfahyrtæknið tekur að sér jófnun eigin viðskipta reglubundið en ekki aðeins stöku sinnum.

- 20) Með tilliti til skýrleika og réttarvissu og til að tryggja samræmda beitingu þykir rétt að mæla fyrir um viðbótarákvæði í tengslum við skilgreiningarnar sem varða algrímsviðskipti, hátiðniviðskiptatækni með notkun algríms og beinan rafrænan aðgang. Í sjálfvirkum viðskiptum er nýtt margs konar tæknifyrirkomulag. Mikilvægt er að skýra nánar hvernig flokka á þetta fyrirkomulag í tengslum við skilgreiningarnar á algrímsviðskiptum og beinum rafrænum aðgangi. Viðskiptaferli sem byggjast á beinum rafrænum aðgang útloka ekki þau sem fela í sér algrímsviðskipti eða undirþátt þeirra, sem eru hátiðniviðskiptatækni með notkun algríms. Viðskipti aðila sem eru með beinan rafrænan aðgang geta þess vegna einnig fallið undir skilgreininguna á algrímsviðskiptum, þ.m.t. hátiðniviðskiptatækni með notkun algríms.
- 21) Algrímsviðskipti í samræmi við 39. tölulið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB ættu að ná yfir fyrirkomulag þar sem kerfið tekur ákvarðanir, aðrar en eingöngu að ákvarða viðskiptavettvanginn eða -vettvangana þar sem leggja á fram fyrirmælin, á einhverju stigi viðskiptaferlisins, þ.m.t. á stigi þess að setja af stað, búa til, beina eða framkvæma fyrirmæli. Þess vegna ætti að útskýra að algrímsviðskipti sem ná yfir viðskipti sem eru með takmörkuðum mannlegum afskiptum eða án þeirra vísi ekki eingöngu til sjálfvirkar myndunar fyrirmæla, heldur einnig til bestunar framkvæmdarferla fyrirmæla með sjálfvirkum hætti.
- 22) Algrímsviðskipti ættu að ná yfir snjallstýringu fyrirmæla fyrir milligöngu beina (*e. smart order routers (SOR)*) þegar slíkur búnaður notar algrím til að besta framkvæmdarferla fyrirmæla sem ákvarða breytur fyrirmælanna, aðrar en vettvanginn eða vettvangana þar sem leggja ætti fyrirmælin fram. Algrímsviðskipti ættu ekki að ná yfir sjálfvirkni fyrirmæla fyrir milligöngu beina (*e. automated order routers ((AOR))*) þegar, þrátt fyrir notkun algríma, slíkur búnaður ákvarðar eingöngu viðskiptavettvanginn eða -vettvangana þar sem leggja ætti fram fyrirmælin, án þess að breyta neinum öðrum breytum fyrirmælanna.
- 23) Hátiðniviðskiptatækni með notkun algríms í samræmi við 40. tölulið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, sem er undirþáttur algrímsviðskipta, ætti að vera skilgreind nánar með því að koma á viðmiðum til að skilgreina mikinn fjölda skilaboða innan dagsins sem samanstanda af tilboðum, verðtilboðum, breytingum eða afturköllunum. Notkun tölugilda meginlegra marka sem grundvallast á fjölda skilaboða veitir réttarvissu þar sem fyrirtækjum og lögbærum yfirvöldum er gert kleift að meta hverja einstaka viðskiptastarfsemi fyrirtækja. Gildin fyrir þessi viðmiðunarmörk og umfang þeirra ættu að vera nægjanlega við til að ná yfir viðskipti sem teljast vera hátiðniviðskipti, þ.m.t. þau sem notuð eru í tengslum við stakan gerning eða marga gerninga.
- 24) Þar sem hátiðniviðskiptatækni með notkun algríms er langalgengust í tengslum við seljanlega gerninga ætti einungis að telja gerninga sem virkur markaður er með við útreikninginn á miklum fjölda skilaboða innan dags. Að því gefnu að hátiðniviðskiptatækni með notkun algríms sé undirþáttur algrímsviðskipta ættu skilaboð sem send eru í þeim tilgangi að eiga í viðskiptum og sem uppfylla viðmið 4. mgr. 17. gr. tilskipunar 2014/65/ESB einnig að vera talin með við útreikninginn á miklum fjölda skilaboða innan dags. Til að undanskilja aðra viðskiptastarfsemi en hátiðniviðskipti með notkun algríms, og með hliðsjón af eiginleikum slíkra viðskipta eins og sett er fram í 61. forsendu tilskipunar 2014/65/ESB, einkum því að slík viðskipti eru venjulega stunduð af seljendum sem nota eigið fé til að framkvæma hefðbundnari viðskiptaáætlanir, s.s. viðskiptavaka eða högnun með notkun háþróaðrar tækni, ætti eingöngu að telja skilaboð sem send eru í þeim tilgangi að eiga í viðskiptum fyrir eigin reikning með við útreikninginn á miklum fjölda skilaboða innan dags en ekki þau sem send eru í þeim tilgangi að taka við og senda fyrirmæli eða framkvæma fyrirmæli fyrir hönd viðskiptavina. Skilaboð sem send eru með annarri tækni en þeiri sem byggist á viðskiptum fyrir eigin reikning ætti þó að telja með við útreikninginn á miklum fjölda skilaboða innan dags þegar, heildstætt og að teknu tilliti til allra aðstæðna, beiting tækninnar er þannig uppbryggð að komist er hjá því að framkvæmdin eigi sér stað fyrir eigin reikning, s.s. með sendingu fyrirmæla á milli eininga innan sömu samstæðu. Til þess að taka tillit til auðkenna viðskiptavinars sem er hinn endanlegi aðili á bak við starfsemina þegar ákvarðað er hvað teljist vera mikill fjöldi skilaboða innan dags ættu skilaboð sem eiga upptök hjá viðskiptavinum veitenda beins, rafræns aðgangs að vera undanskilin útreikningi á miklum fjölda skilaboða innan dags að því er varðar slíka veitendur.
- 25) Skilgreininguna á beinum rafrænum aðgangi ætti að skýra nánar. Skilgreiningin á beinum rafrænum aðgangi ætti ekki að ná yfir neina aðra starfsemi umfram veitingu á beinum markaðsaðgangi og aðgangi í gegnum annan. Því ætti að greina á milli fyrirkomulags þar sem fyrirmælum viðskiptavinar er miðlað með rafrænum hætti af aðilum eða þáttakendum á viðskiptavettvangi, s.s. verðbréfamíluun á Netinu og fyrirkomulagi þar sem viðskiptavinir hafa beinan rafrænan aðgang að viðskiptavettvangi.

- 26) Þegar um er að ræða milligöngu fyrirmæla hafa þeir sem setja inn fyrirmæli ekki nægilega stjórn yfir breytum fyrirkomulagsins fyrir markaðsaðgangi og ættu því ekki að falla innan gildissviðs beins rafræns aðgangs. Fyrirkomulag sem gerir viðskiptavinum kleift að senda fyrirmæli til verðbréfafyrirtækis á rafrænu formi, s.s. verðbréfamíoluñ á Netinu, ætti þess vegna ekki að teljast beinn rafrænn aðgangur, að því tilskildu að viðskiptavinir geti ekki ákvarðað nákvæmlega á hvað sekúndubroti innsetning tilboðs fer fram og um gildistíma tilboðsins innan þess tímaramma.
- 27) Fyrirkomulag þar sem viðskiptavinur aðila eða þáttakanda á viðskiptavettvangi, þ.m.t. viðskiptavinur beinna viðskiptavina á skipulegum markaðstorgum, senda fyrirmæli sín gegnum fyrirkomulag sem bestar framkvæmdarferlið sem ákvarðar breytur tilboðsins aðrar en þær á hvaða vettvangi eða vettvöngum setja ætti inn tilboðið gegnum snjallstýringu fyrir milligöngu beina og sem er innbyggð í innviði veitandans en ekki innviði viðskiptavinarins, ætti að undanskilja gildissviði beins rafræns aðgangs þar sem viðskiptavinur veitandans hefur ekki stjórn á tíma innsetningar tilboðsins og gildistíma þess. Lýsing á eiginleikum beins rafræns aðgangs þegar snjallstýring fyrirmæla fyrir milligöngu beina er notuð ætti þess vegna að vera háð því hvort snjallstýring fyrir milligöngu beina sé innbyggð í kerfi viðskiptavinarins og ekki hvort það sé hluti af kerfi veitandans.
- 28) Reglur um framkvæmd reglurammans um skipulagskröfur fyrir verðbréfafyrirtæki sem annast fjárfestingarþjónustu og, þar sem við á, viðbótarþjónustu og fjárfestingastarfsemi í atvinnuskyni, fyrir skipulega markaði og veitendur gagnaskýrsluþjónustu ættu að samrýmast markmiðum tilskipunar 2014/65/ESB. Þær ættu að miða að því að tryggja mikinn heilleika, hæfi og traustleika hjá verðbréfafyrirtækjum og einingum sem reka skipulega markaði, markaðstorg fjármálagerninga eða skipuleg markaðstorg og vera beitt á samræmdan hátt.
- 29) Nauðsynlegt er að tilgreina raunhæfar skipulagskröfur og verkferla fyrir verðbréfafyrirtæki sem annast slíka þjónustu eða starfsemi. Einkum ætti að kveða á um stífa verkferla í tengslum við atriði á borð við ►C1 hlítingu◀, áhættustýringu, meðferð kvartana, einkaviðskipti, útvistun og auðkenningu, stýringu og birtingu upplýsinga um hagsmunaárekstra.
- 30) Skipulagskröfur og skilyrði fyrir starfsleyfi verðbréfafyrirtækja ættu að vera sett fram í formi reglna sem tryggja samræmda beitingu viðeigandi ákvæða tilskipunar 2014/65/ESB. Þetta er nauðsynlegt til þess að tryggja að verðbréfafyrirtæki hafi jafnan aðgang á sambærilegum kjörum að öllum mörkuðum í Sambandinu og til að ryðja úr vegi hindrunum sem tengjast málsmeðferð við leyfisveitingar vegna starfsemi yfir landamæri á sviði fjárfestingarþjónustu.
- 31) Reglurnar um framkvæmd reglurammans um rekstrarskilyrði fyrir veitingu fjárfestingar- og viðbótarþjónustu sem og fjárfestingastarfsemi ættu að endurspeglar markmiðið sem liggar til grundvallar rammanum. Þær ættu að miða að því að tryggja yfirgrípsmikla vernd fjárfesta og vera beitt á samræmdan hátt með innleiðingu skyrra staðla og krafna sem gilda um sambandið á milli verðbréfafyrirtækis og viðskiptavinar þess. Að því er varðar fjárfestavernd, einkum veitingu upplýsinga til fjárfesta eða leit eftir upplýsingum frá fjárfestum, ætti hins vegar að taka tillit til þess hvort viðskiptavinurinn eða hinn hugsanlegi viðskiptavinur sem um ræðir, sé almennum fjárfestir eða fagfjárfestir.
- 32) Í því skyni að tryggja samræmda beitingu ýmissa ákvæða sem skipta máli í tilskipun 2014/65/ESB er nauðsynlegt að koma á samræmdum skipulagskröfum og rekstrarskilyrðum fyrir verðbréfafyrirtæki.
- 33) Verðbréfafyrirtæki geta verið mjög mismunandi að því er varðar stærð, uppyggingu og eðli starfsemi þeirra. Laga ætti reglurammann að þessari fjölbreytni en jafnframt setja tilteknar réttarfarslegar grundvallarkröfur sem eiga við um öll fyrirtæki. Eftirlitsskyldir aðilar ættu að uppfylla strangar skyldur og útfæra og taka upp ráðstafanir sem falla best að sérstökum eiginleikum þeirra og aðstæðum.
- 34) Rétt þykir að kveða á um almenn viðmið til að meta hvort fjárfestingarþjónusta sé veitt af aðila með tilfallandi hætti sem hluti af atvinnustarfsemi til að tryggja samræmda og rétta framkvæmd undanþágunnar sem veitt er samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB. Undanþágan ætti eingöngu að gilda ef fjárfestingarþjónustan tengist náið meginatvinnustarfseminni og er undirskipuð henni.
- 35) Skipulagskröfurnar sem komið er á samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB ættu ekki að hafa áhrif á kerfi sem komið er á fót samkvæmt landslögum fyrir skráninguna eða eftirlit lögbærra yfirvalda eða fyrirtækja einstaklinga sem starfa innan verðbréfafyrirtækja.

- 36) Að því er varðar kröfu um að verðbréfafyrirtæki komi á, innleiði og viðhaldi fullnægjandi áhættustýringarstefnu, ætti áhættan sem tengist starfsemi fyrirtækisins, ferlum og kerfum að ná yfir áhættu sem tengist útvistun nauðsynlegra eða mikilvægra starfsþáttu. Þessi áhætta ætti að taka til áhættu sem tengist sambandi fyrirtækisins við þjónustuveitandann sem og hugsanlegrar áhættu sem verður þegar útvistaðir starfsþættir margra verðbréfafyrirtækja eða annarra eftirlitsskyldra aðila þjappast saman hjá takmörkuðum fjölda þjónustuveitenda.
- 37) Jafnvel þótt sami aðili annist áhættustýringu og regluvörslu þýðir það ekki endilega að sjálfstæði hvors starfsþáttar um sig sé teft í tvísýnu. Þegar um er að ræða lítil verðbréfafyrirtæki má vera að ekki sé gætt meðalhófs þegar sett eru skilyrði um að aðilar sem koma að regluvörslu séu útilokaðir frá þeim verkefnum sem þeir hafa eftirlit með og að aðferðin við að ákvarða starfskjör þessara aðila ætti ekki að vera líkleg til að skaða hlutlægni þeirra. Að því er varðar stærri fyrirtæki munu þau þó einungis í undantekningartilvikum vera óhófleg.
- 38) Viðskiptavinir eða hugsanlegir viðskiptavinir ættu að geta látið í ljósi óánægju sína með fjárfestingarþjónustu sem verðbréfafyrirtæki veita til að auka fjárfestavernd og jafnframt til að verðbréfafyrirtæki uppfylli betur skyldur sínar. Kvartanir viðskiptavina eða hugsanlegra viðskiptavina ætti að afgreiða á skilvirkan og óháðan hátt af starfseiningu um meðferða kvartana. Í samræmi við meðalhófsregluna gæti regluvörsueiningin gegnt þessu hlutverki.
- 39) Verðbréfafyrirtæki eiga að safna saman og viðhalda upplýsingum sem varða viðskiptavini og þjónustu sem veitt er viðskiptavinum. Þegar þessar kröfur varða söfnun og vinnslu persónuupplýsinga ætti að tryggja að rétturinn til verndar persónuupplýsingum sé virtur í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 95/46/EB⁽¹⁾ og tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2002/52/EB⁽²⁾ sem gilda um vinnslu persónuupplýsinga sem fram fer við beitingu þessarar tilskipunar. Vinnsla persónuupplýsinga af hálfu Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar (ESMA) við beitingu þessarar reglugerðar fellur undir reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (EB) nr. 45/2001⁽³⁾.
- 40) Innleiða ætti skilgreiningu á starfskjörum til þess að tryggja skilvirka og samræmda beitingu krafna er varða hagsmunárekstra og viðskiptahætti í tengslum við starfskjör og ætti hún að ná yfir öll form fjárhagslegs eða ófjárhagslegs ávinnings eða greiðslna sem fyrirtæki láta af hendi beint eða óbeint til viðkomandi aðila sem veita viðskiptavinum fjárfestinga- eða viðbótarþjónustu, s.s. reiðufé, hlutabréf, valrétti, niðurfellingu lána til viðkomandi aðila við uppsögn, lífeyrisiðgiold, launagreiðslur þriðju aðila, t.d. í gegnum árangurstengd þóknana-, launa- eða stöðuhækkanálkönn, sjúkratryggingu, afslætti eða sérgreiðslur, rausnarlega útgjaldareikninga eða námskeið á framandi áfangastöðum.
- 41) Til að tryggja að hagsmunir viðskiptavina skaðist ekki ættu verðbréfafyrirtæki að útfæra og innleiða starfskjarastefnu fyrir alla aðila sem gætu haft áhrif á þjónustuna sem veitt er eða athæfi fyrirtækisins, þ.m.t. einstaklinga sem tilheyra framlínu-, söludeildar- eða öðru starfsfólk sem kemur að veitingu fjárfestinga- eða viðbótarþjónustu með beinum hætti. Aðilar sem hafa umsjón með sölufólk, s.s. deildarstjórar, sem geta haft hvata til að setja þrýsting á sölufólk, eða fjármálagreinendur sem sölufólk gæti notað heimildir frá til að freista viðskiptavini til að taka fjárfestingákvarðanir, eða aðila sem koma að meðferð kvartana eða eru á vörhönnunar og -þróunarsviði ættu einnig að vera teknir með í markþýðinu yfir viðkomandi aðila sem heyra undir hlutaðeigandi starfskjara reglur. Viðkomandi aðilar ættu einnig að taka til einkaumboðsmanna. Þegar starfskjör einkaumboðsmanna eru ákvörðuð ættu fyrirtæki að taka til athugunar sérstaka stöðu einkaumboðsmanna og viðkomandi landsbundin einkenni. Í slíkum tilvikum ætti þó í starfskjarastefnu og -venjum fyrirtækis áfram að skilgreina viðeigandi viðmið sem nota á til að meta frammistöðu viðkomandi aðila, þ.m.t. eiginleg viðmið sem hvetja viðkomandi aðila til að starfa með hagsmuni viðskiptavinarins að leiðarljósi.
- 42) Ef einkaviðskipti fara fram hver á eftir öðrum fyrir hönd aðila í samræmi við fyrirmæli sem sá aðili hefur áður gefið ættu skyldur sem tengast einkaviðskiptum ekki að gilda sérstaklega um hverja slíka röð viðskipta, ef þessi fyrirmæli halda áfram að gilda og breytast ekki. Á sama hátt ættu þessar skyldur ekki að gilda þegar slík fyrirmæli eru ógilt eða

⁽¹⁾ 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 (Stjórd. EB L 281, 23.11.1995, bls. 31).

⁽²⁾ Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2002/58/EB frá 12. júlí 2002 um vinnslu persónuupplýsinga og um verndun einkalífs á sviði rafrænna fjarskipta (Stjórd. EB L 201, 31.7.2002, bls. 37).

⁽³⁾ 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 (Stjórd. EB L 8, 12.1.2001, bls. 1).

þegar þau eru dregnar til baka, að því tilskildu að fjármálagerningum, sem höfðu áður verið keyptir samkvæmt leiðbeiningunum, sé ekki ráðstafað á sama tíma og fyrirmælin falla úr gildi eða eru afturkölluð. Þessar skyldur ættu þó að gilda í tengslum við einkaviðskipti, eða við upphafið á röð einkaviðskipta, sem fara fram fyrir hönd sama aðila, ef þessum fyrirmælum er breytt eða ef ný fyrirmæli eru gefin út.

- 43) Lögbær yfirvöld ættu ekki að láta starfsleyfi fyrir veitingu fjárfestingarþjónustu eða -starfsemi ráðast af almennu banni við útvistun eins eða fleiri nauðsynlegra eða mikilvægra starfsþáttu. Verðbréfafyrirtækjum ætti að vera heimilt að útvista slíkum starfsþáttum ef útvistunarsamningarnir sem fyrirtækið kemur á uppfylla tiltekin skilyrði.
- 44) Útvistun fjárfestingarþjónustu eða -starfsemi eða nauðsynlegra og mikilvægra starfsþáttu getur haft í för með sér verulega breytingu á skilyrðunum fyrir starfsleyfisveitingu verðbréfafyrirtækisins, eins og um getur í 2. mgr. 21. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Ef slíku útvistunarfyrrítkomulagi er komið á eftir að verðbréfafyrirtækið hefur fengið starfsleyfi í samræmi við ákvæðin í I. kafla II. þáttar tilskipunar 2014/65/ESB ætti að tilkynna lögþáru yfirvaldi um þetta fyrrítkomulag eftir því sem krafist er í 2. mgr. 21. gr. þeirrar tilskipunar.
- 45) Meðal aðstæðna sem ætti að meðhöndl að orsök hagsmunárekstra eru tilvik þar sem árekstur verður á milli hagsmunu fyrirtækisins eða tiltekina aðila sem tengjast fyrirtækinu eða fyrirtækjasamstæðunni og skyldunnar sem fyrirtækið hefur gagnvart viðskiptavini; eða milli ólíkra hagsmunu tveggja eða fleiri viðskiptavina þess sem fyrirtækið hefur skyldur gagnvart. Ekki er nóg að fyrirtækið hljóti ávinnung ef ekki er einnig hugsanlegt að viðskiptavinur verði fyrir óhagræði, eða að einn viðskiptavinur sem fyrirtækið hefur skyldur gagnvart geti hagnast eða komist hjá tapi án þess að annar viðskiptavinur verði samtímis fyrir hugsanlegu tapi.
- 46) Eingöngu ætti að setja reglur um hagsmunárekstra ef verðbréfafyrirtæki veitir fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu. Staða viðskiptavinarins sem þjónustan er veitt til — annaðhvort sem almenns fjárfestis eða fagfjárfestis eða viðurkennds gagnaðila — ætti ekki að skipta máli í þessu sambandi.
- 47) Þegar verðbréfafyrirtækið uppfyllir skyldu sína að marka stefnu um hagsmunárekstra samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB þar sem auðkenndar eru aðstæður sem fela í sér hagsmunárekstra eða geta valdið þeim ætti það einkum að hafa í huga fjárfestingagreiningar og –ráðgjöf, eigin viðskipti, stýringu eignasafns og fyrirtækjafjármögnum, þ.m.t. sölutryggingu eða sölu í verðbréfaútboði og ráðgjöf við samruna og yfirtöku. Einkum er mikilvægt að gefa því sérstakan gaum ef fyrirtækið eða aðili, sem er beint eða óbeint tengdur fyrirtækinu í gegnum yfirráð, hefur með höndum tvö eða fleiri slík samtengd verkefni.
- 48) Verðbréfafyrirtæki ættu að stefna að því að greina og koma í veg fyrir eða takast á við hagsmunárekstra sem verða í tengslum við ýmsa starfsemi þeirra og starfsemi samstæðunnar samkvæmt heildstæðri stefnu um hagsmunárekstra. Þótt krafist sé birtingar upplýsinga um sérstaka hagsmunárekstra í 2. mgr. 23. gr. tilskipunar 2014/65/ESB ætti það að vera þrautvaraúrræði sem eingöngu skal notað ef skipulags- eða stjórnunarráðstafanirnar, sem verðbréfafyrirtækið kemur á til að koma í veg fyrir eða takast á við hagsmunárekstra þess í samræmi við 1. mgr. 23. gr. tilskipunar 2014/65/ESB duga ekki til að tryggja svo fullnaejgjandi þyki, að komið verði í veg fyrir hættu á að hagsmunir viðskiptavinarins skaðist. Það að reiða sig um of á upplýsingagjöf án þess að meta nægilega vel hvernig hægt sé með tilhlyðilegum hætti að koma í veg fyrir eða takast á við hagsmunárekstra ætti ekki að viðgangast. Þótt verðbréfafyrirtæki veiti upplýsingar um hagsmunárekstra þýdir það ekki að það sé undanþegið skyldunni að viðhalda skilvirkum skipulags- og stjórnunarráðstöfunum eins og krafist er í 3. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.
- 49) Fyrirtæki ættu ætíð að hlíta reglunum um hvatagreiðslur skv. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, þ.m.t. þegar þjónusta við útboð (e. *placing service*) er veitt. Einkum ættu gjöld móttokin af verðbréfafyrirtækjum sem annast útboð fjármálagerningana sem útgefnið eru til fjárfestingaviðskiptavina þess að fylgia þessum ákvæðum og telja ætti upptröppun (e. *laddering*) og forgangsboð (e. *spinning*) sem markaðssvik.
- 50) Fjárfestingagreiningar ættu að vera undirflokkur þeirrar tegundar upplýsinga sem skilgreindar eru sem ráðleggingar í reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014⁽¹⁾ (markaðssvik).

⁽¹⁾ 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 (Stjúð. ESB. L 173, 12.6.2014, bls. 1).

- 51) Ráðstafanir og fyrirkomulag sem verðbréfafyrirtæki tekur upp til að takast á við hagsmunárekstra sem geta skapast vegna samantektar og dreifingar á efni sem er sett fram sem fjárfestingagreiningar ættu að vera með þeim hætti að það verndi hlutlægni og óhæði fjármálagreinenda og greininganna sem þeir vinna. Þessar ráðstafanir og fyrirkomulag ættu að tryggja að fjármálagreinendur séu nægilega óháðir hagsmunum aðila sem bera ábyrgð á verkefnum eða eiga viðskiptahagsmunu að gæta sem kunna með réttu að stangast á við hagsmuni þeirra aðila sem fjárfestingagreiningunni er miðlað til.
- 52) Meðal þeirra aðila sem bera ábyrgð eða eiga viðskiptahagsmunu að gæta, sem sennilega má telja að stangist á við hagsmuni þeirra aðila sem fjárfestingagreiningu er miðlað til, ættu að telja starfslið sem annast fjármál fyrirtækja og aðila sem sjá um sölu og viðskipti fyrir hönd viðskiptavina eða fyrirtækisins.
- 53) Meðal sérstakra aðstæðna þar sem fjármálagreinendum og öðrum aðilum sem tengjast verðbréfafyrirtækinu sem koma að framkvæmd fjárfestingagreiningarinnar er heimilt, að fengnu fyrirframsamþykki, að annast einkaviðskipti með gerninga sem rannsóknin varðar, ættu að teljast aðstæður þar sem krafist er að fjármálagreinandinn eða annar aðili innleysi stöðu af persónulegum ástæðum vegna fjármálaörðugleika.
- 54) Eingöngu ætti að samþykka gjöld, þóknanir, peningalegan eða ópeningalegan ávinnung, sem fyrirtækið sem gerir fjárfestingarannsóknir móttetur frá þriðja aðila, þegar þau eru veitt í samræmi við kröfurnar sem tilgreindar eru í 9 mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og 13. gr. framseldrar tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/593 (¹).
- 55) Hugtakið „miðlun niðurstaðna fjárfestingagreininga til viðskiptavina eða almennings“ ætti ekki að ná yfir miðlun sem eingöngu er til aðila innan samstæðu verðbréfafyrirtækisins. Telja ætti gildandi ráðleggingar vera þær ráðleggingar sem er að finna í fjárfestingagreiningunum og sem hafa ekki verið dregnar til baka eða eru fallnar úr gildi. Veruleg breyting á fjárfestingagreiningunum sem unnin er af þriðja aðila ætti að falla undir sömu kröfur og gilda um gerð greininga.
- 56) Fjármálagreinendur ættu ekki að taka þátt í annarri starfsemi en gerð fjárfestingagreininga ef þátttaka í slíkri starfsemi samræmist því ekki að sá aðili haldi hlutlægni sinni. Þetta felur í sér þátttöku í fjárfestingabankastarfsemi, s.s. fyrirtækjafjármálum og sölutryggingu, þátttöku í að koma á nýjum viðskiptatakfærum (e. *pitches*), kynningum (e. *road shows*) á nýjum útgáfum fjármálagerninga, eða að koma á einhvern hátt að undirbúningi að markaðssetningu útgefanda.
- 57) Vegna sérstakra eiginleika þjónustu sem tengist sölutryggingu og útboði og möguleikans að hagsmunárekstrar verði í tengslum við slíka þjónustu ætti að skilgreina ítarlegri og sérsniðnar kröfur í þessari reglugerð. Einkum ætti með slíkum kröfum að tryggja að ferlinu við sölutryggingu og útboð sé stýrt þannig að það taki mið af hagsmunum ólíkra aðila. Verðbréfafyrirtæki ættu að tryggja að þeirra eigin hagsmunir eða hagsmunir annarra viðskiptavina þeirra hafi ekki með óviðeigandi hætti áhrif á gæði þjónustunnar sem veitt er viðskiptavinum sem er útgefandi. Útskýra ætti slíkt fyrirkomulag fyrir þeim viðskiptavini, ásamt því að veita aðrar mikilvægar upplýsingar um útboðsferlið, áður en fyrirtækið samþykkir að taka að sér útboðið.
- 58) Verðbréfafyrirtæki sem annast sölutryggingarstarfsemi eða útboð ættu að hafa yfir að ráða viðeigandi fyrirkomulagi til að tryggja að verðsetningarferlið, þ.m.t. tilboðssala, skaði ekki hagsmuni útgefandans.
- 59) Útboðsferlið felur í sér að verðbréfafyrirtæki þarf að meta úthlutunina á útgáfu og vera byggt á tilteknum staðreyndum og aðstæðum er varða fyrirkomulagið sem hætta er á að leiði til hagsmunárekstra. Fyrirtækið ætti að koma á skilvirkum skipulagskröfum til að tryggja að úthlutanir sem gerðar eru sem hluti af útboðsferlinu leiði ekki til þess að hagsmunir fyrirtækisins séu settir framar hagsmunum viðskiptavinarins sem er útgefandi, eða að hagsmunir eins viðskiptavinar í fjárfestingarþjónustu séu settir framar hagsmunum annars viðskiptavinar í fjárfestingarþjónustu. Einkum ættu fyrirtæki að setja ferlið til að þróa ráðleggingar um úthlutun fram með skýrum hætti í stefnu um úthlutun.
- 60) Kröfur sem gerðar eru samkvæmt þessari reglugerð, þ.m.t. kröfur sem tengjast einkaviðskiptum, sem varða þekkingu á fjárfestingagreiningum og vinnslu eða miðlun niðurstaðna fjárfestingagreininga, ættu að gilda með fyrirvara um kröfur tilskipunar 2014/65/ESB og reglugerðar (ESB) nr. 596/2014 og viðkomandi framkvæmdarráðstöfunum þeirra.

(¹) Framseld tilskipun framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/593 frá 7. apríl 2016 um viðbætur við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB að því er varðar að vernda fjármálagerninga og fjármuni í eigu viðskiptavina, skuldbindingar vegna vörustýringar og reglurnar sem gilda um veitingu eða móttöku gjalda, þóknana eða hvers konar peningalegs eða ópeningalegs ávinnings (Stjtíð. ESB. L 87, 31.3.2017, bls. 500).

- 61) Í þessari reglugerð eru settar fram kröfur um upplýsingar sem beint er til viðskiptavina eða hugsanlegra viðskiptavina, þ.m.t. markaðsefni, til að tryggja að slíkar upplýsingar séu sanngjarnar, skýrar og ekki villandi í samræmi við 3. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.
- 62) Í þessari reglugerð er ekkert sem útheimtir að lögbær yfirvöld samþykki innihald og form markaðsefnis. Ákvæði hennar koma þó ekki í veg fyrir að þau geri það, að svo miklu leyti sem slíkt fyrirframsamþykki byggist eingöngu á því að farið sé að skyldunni í tilskipun 2014/65/ESB um að upplýsingar til viðskiptavina, eða hugsanlegra viðskiptavina, þ.m.t. markaðsefni, séu sanngjarnar, skýrar og ekki villandi.
- 63) Setja ætti upplýsingakröfur þar sem tekið er tillit til stöðu viðskiptavinars, annaðhvort sem almenns fjárfestis, fagfárfestis eða viðurkennds gagnaðila. Eitt af markmiðum tilskipunar 2014/65/ESB er að tryggja að hóflegt jafnvægi ríki milli fjárfestaverndar og upplýsingaskyldnanna sem gilda um verðbréfafyrirtæki. Í þessu skyni þykir rétt að koma á vægari sértækum upplýsingakröfum fyrir fagfárfesta en fyrir almenna fjárfesta.
- 64) Verðbréfafyrirtæki ættu að veita viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum nauðsynlegar upplýsingar um eðli fjármálagerninga og áhettuna sem fylgir fjárfestingu í þeim þannig að viðskiptavinir þeirra séu upplýstir á viðeigandi hátt. Sundurliðun upplýsinganna sem veita á getur verið mismunandi eftir því hvort viðskiptavinurinn er almennur fjárfestir eða fagfárfestir og eftir eðli og áhættusniði fjármálagerninganna sem boðnir eru, en ættu ætíð að innihalda alla mikilvæga þætti. Aðildarríki geta skilgreint nákvæm skilyrði, eða innihald, áhættulýsingarinnar sem krafist er samkvæmt þessari reglugerð, að teknu tilliti til upplýsingakrafmanna sem settar eru settar fram í reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1286/2014 (¹).
- 65) Skilyrðin sem upplýsingarnar sem verðbréfafyrirtæki beina til viðskiptavina og hugsanlegra viðskiptavina verða að uppfylla til þess að þær teljist sanngjarnar, skýrar og ekki villandi ættu að gilda um markaðsefni sem ætlað er almennum fjárfestum eða fagfárfestum þannig að þau séu viðeigandi og hófleg, t.d. að teknu tilliti til miðlunaraðferðarinnar og upplýsinganna sem markaðsefnið er ætlað að koma á framfæri við viðskiptavini eða hugsanlega viðskiptavini. Einkum væri óviðeigandi að beita slíkum skilyrðum á markaðsefni sem samanstendur eingöngu af einu eða fleira af eftirfarandi: heiti fyrirtækis, kennimerki eða öðru tákni sem tengist fyrirtækinu, tengilið, tilvísun til tegundar fjárfestingarþjónustu sem fyrirtækið veitir.
- 66) Til þess að bæta samkvæmni upplýsinganna sem fjárfestar fá ættu verðbréfafyrirtæki að tryggja að upplýsingarnar sem hverjum viðskiptavini er látið í té séu settar fram með samræmdum hætti á sama tungumáli á öllum upplýsingasniðum og í öllu markaðsefni sem sá viðskiptavinur fær. Þetta ætti þó ekki að fela í sér kröfu um að fyrirtæki þýði lýsingar sem veittar eru viðskiptavinum, og undirbúnar eru í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/71/EB (²) eða tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB (³).
- 67) Til þess að gefa raunsanna og jafnvæga mynd af ávinnungi og áhettum ættu verðbréfafyrirtæki ætíð að vera með skýra og áberandi ábendingu um áhættur sem skipta máli, þ.m.t. vankanta og veikleika, þegar vísað er til mögulegs ávinnings af þjónustu eða fjármálagerningi.
- 68) Upplýsingar ættu að teljast vera villandi ef í þeim gætir tilhneicingar til að villa um fyrir aðilanum eða aðilunum sem þeim er beint að eða þeim sem sennilegt er að taki við þeim, óháð því hvort aðilinn sem veitir upplýsingarnar ætlar eða ætla ekki að hafa þær villandi.
- 69) Í þeim tilvikum þegar þess er krafist að verðbréfafyrirtæki veiti viðskiptavini upplýsingar áður en þjónustan er veitt ætti ekki að meta það sem svo að sérhver viðskipti sem varða sömu tegund fjármálagernings sé ný eða annars konar þjónusta.
- 70) Ítarlegar upplýsingar um hvort fjárfestingarráðgjöf er veitt á óháðum grundvelli, með yfirgripsmikilli eða takmarkaðri greiningu á mismunandi tegundum gerninga, og um valverlið sem notað er, ættu að hjálpa viðskiptavinum að meta umfang ráðgjafarinnar sem veitt er. Veita ætti viðskiptavinum nægilega ítarlegar upplýsingar um fjölda fjármálagerninga sem fyrirtækin greina. Fjöldi og fjölbreytni fjármálagerninga sem taka á til athugunar, aðrir en þeir sem

(¹) Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1286/2014 frá 26. nóvember 2014 um lykilupplýsingaskjöl fyrir pakkaðar og vártryggingatengdar fjárfestingavörur fyrir almenna fjárfesta (PRIIP) (Stjórið. ESB L 352, 9.12.2014, bls. 1).

(²) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/71/EB frá 4. nóvember 2003 um útböðs- og skráningarlysingum sem birta skal við almennt útböð verðbréfa eða þegar þau eru tekin til skráningar og um breytingu á tilskipun 2001/34/EB (Stjórið. ESB L 345, 31.12.2003, bls. 64).

(³) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB frá 13. júlí 2009 um samræmingu á lögum og stjórnsýslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS) (Stjórið. ESB L 302, 17.11.2009, bls. 32).

verðbréfafyrirtækið eða aðilar sem nátengdir eru fyrirtækinu láta í té, ætti að vera í réttu hlutfalli við umfang ráðgjafarinnar sem veita á, óskir og þarfir viðskiptavinar. Án tillits til umfangs þjónustunnar sem í boði er ætti allt mat að byggjast á nægilegum fjölda fjármálagerninga sem eru aðgengilegir á markaðinum til að hægt sé að meta á tilhlýðilegan hátt ýmsa aðra kosti sem standa til boða á honum.

- 71) Umfang ráðgjafar sem verðbréfafyrirtæki veita á óháðum grundvelli getur verið frá yfirgripsmikilli og almennri til sérfræðilegrar og sértekrar ráðgjafar. Til að tryggja að umfang ráðgjafarinnar geri kleift að bera saman mismunandi fjármálagerninga á sanngjarnan og viðeigandi hátt ættu fjárfestingarráðgjafar sem sérhæfa sig í tilteknum flokkum fjármálagerninga og með áherslu á viðmið sem ekki byggjast á teknilegri uppbyggingu gerningsins út af fyrir sig, s.s. „grænum“ eða „siðrænum“ fjárfestingum, að fullnægja tilteknum skilyrðum ef þeir koma fram sem óháðir ráðgjafar.
- 72) Það að sami ráðgjafi geti veitt bæði óháða og háða ráðgjöf gæti valdið ruglingi hjá viðskiptavinum. Til að tryggja að viðskiptavinir skilji eðli og grundvöll fjárfestingarráðgjafar sem veitt er ætti einnig að koma á tilteknum skipulagskröfum.
- 73) Veiti verðbréfafyrirtæki viðskiptavini afrit af lýsingu sem hefur verið samin og birt í samræmi við tilskipun 2003/71/EB ætti ekki að leggja það að jöfnu við að fyrirtækið veiti viðskiptavini upplýsingar að því er varðar rekstrarskilyrði, samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB, sem tengjast gæðum og efni slíkra upplýsinga, ef fyrirtækið ber ekki ábyrgð á upplýsingunum sem veittar eru í lýsingunni samkvæmt þeirri tilskipun.
- 74) Með tilskipun 2014/65/ESB er skerpt á skyldum verðbréfafyrirtækja að birta upplýsingar um allan kostnað og gjöld og þessar skyldur víkkaðar út til að ná yfir samskipti við fagfjárfesta og viðurkennda gagnaðila. Til að tryggja að allir flokkar viðskiptavina hagnist af slíku auknu gagnsæi um kostnað og gjöld ætti verðbréfafyrirtækjum að vera heimilt, í tilteknum aðstæðum, þegar fjárfestingarþjónusta er veitt fagfjárfestum eða viðurkenndum gagnaðilum, að gera samkomulag við þessa viðskiptavini um að setja takmörk á þær ítarlegu kröfur sem settar eru fram í þessari reglugerð. Þetta ætti þó aldrei að leiða til afnáms skyldna sem lagðar eru á verðbréfafyrirtæki skv. 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Í þessu samhengi ættu verðbréfafyrirtæki að upplýsa fagfjárfesta um allan kostnað og gjöld eins og sett er fram í þessari reglugerð, þegar þjónusta á svíði fjárfestingarráðgjafar eða stýringar eignasafns er veitt eða þegar, án tillits til fjárfestingarþjónustunnar sem veitt er, hlutaðeigandi fjármálagerningar innihalda afleiðu. Verðbréfafyrirtæki ættu einnig að upplýsa viðurkennda gagnaðila um allan kostnað og gjöld eins og sett er fram í þessari reglugerð þegar, án tillits til fjárfestingarþjónustunnar sem veitt er, viðkomandi fjármálagerningur inniheldur afleiðu og verður dreift til viðskiptavina þeirra. Í öðrum tilvikum, þegar fjárfestingarþjónusta er veitt fagfjárfestum eða viðurkenndum gagnaðilum, geta verðbréfafyrirtæki þó samþykkt, t.d. að beiðni hlutaðeigandi viðskiptavinar, að láta ekki í té framsetningu upplýsinga sem sýnir samanlögd áhrif kostnaðar á ávoxtun eða tilgreiningu á gjaldmiðlinum sem um ræðir og gildandi umreikningsgengi og kostnað þar sem sérhver hluti heildarkostnaðarins og -gjaldana er gefin upp í erlendum gjaldmiðli.
- 75) Að teknu tilliti til hinnar almennu skyldu að starfa í samræmi við hagsmuni viðskiptavina og vegna þess hve mikilvægt er að veita viðskiptavinum upplýsingar á grundvelli áætlunar fram í tímann um allan kostnað og gjöld sem stofnað verður til ætti, þegar fjárfestingar- og viðbótarþjónusta er veitt viðskiptavinum, tilvísun til fjármálagerninga sem mælt er með eða eru markaðssettir einkum að ná yfir verðbréfafyrirtæki sem veita þjónustu á svíði fjárfestingarráðgjafar eða stýringar eignasafns og fyrirteki sem veita almennar ráðleggingar varðandi fjármálagerninga eða kynna tiltekna fjármálagerninga. Þetta á t.d. við um verðbréfafyrirtæki sem gert hafa dreifingar- eða markaðssetningarsamninga við framleiðanda afurðar eða útgefanda.
- 76) Í samræmi við hina almennu skyldu að starfa með hagsmuni viðskiptavina að leiðarljósi og að teknu tilliti til skyldnanna sem leiða af sérstakri löggjöf Sambandsins um tilteksna fjármálagerninga (einkum hlutdeildarskírteini í sjóðum um sameiginlega fjárfestingu og pakkaðar fjárfestingarafurðir og vátryggingatengdar fjárfestingarafurðir fyrir almenna fjárfesta (PRIIP)) ættu verðbréfafyrirtæki að birta upplýsingar um og taka saman allan kostnað og gjöld, þ.m.t. kostnað í tengslum við fjármálagerninginn, í öllum tilvikum þar sem verðbréfafyrirtæki eru skyldug til að veita viðskiptavinum upplýsingar um kostnað vegna fjármálagernings í samræmi við löggjöf Sambandsins.
- 77) Ef verðbréfafyrirtæki hafa ekki markaðssett eða mælt með fjármálagerningi eða þurfa ekki samkvæmt lögum Sambandsins að veita viðskiptavinum upplýsingar um kostnað vegna fjármálagernings eru þau mögulega ekki í stöðu til að taka tillit til alls þess kostnaðar sem tengist þeim fjármálagerningi. Jafnvel í þessum afmörkuðum tilvikum ættu verðbréfafyrirtæki að upplýsa viðskiptavini, á fyrirframgefnunum grundvelli, um allan kostnað og gjöld sem tengjast

fjárfestingarþjónustunni og verðið fyrir að eignast viðkomandi fjármálagerning. Verðbréfafyrirtæki ættu enn fremur að fara að sérhverjum öðrum skyldum um að veita viðeigandi upplýsingar um áhætta sem fylgir viðkomandi fjármálagerningi, í samræmi við b-lið 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, eða að veita viðskiptavinum, að fenginni reynslu, fullnægjandi skýrslur um þjónustuna sem veitt var í samræmi við 6. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, þ.m.t. um kostnaðarþætti.

- 78) Til að tryggja að viðskiptavinum sé kunnugt um allan kostnað og gjöld sem til falla, sem og mat á slíkum upplýsingum og samanburð við ólíka fjármálagerninga og fjárfestingarþjónustu, ættu verðbréfafyrirtæki að veita viðskiptavinum skýrar og skiljanlegar upplýsingar um allan kostnað og gjöld með góðum fyrirvara áður en þjónustan er veitt. Fyrirframgefnar upplýsingar um kostnaðinn sem tengist fjármálagerningi eða viðbótarþjónustu má veita á grundvelli áætlaðrar fjárfestingarfjárhæðar. Kostnaðurinn og gjöldin sem upplýst er um ættu þó að sýna kostnaðinn sem viðskiptavinurinn mun í reynd greiða miðað við þá áætluðu fjárfestingarfjárhæð. Ef verðbréfafyrirtæki býður til dæmis ýmsa viðvarandi þjónustu þar sem mismunandi gjöld tengjast hverri þjónustu ætti fyrirtækið að upplýsa um kostnaðinn sem tengist þjónustunni sem viðskiptavinurinn hefur skráð sig fyrir. Fyrir birtingu raunupplýsinga ættu upplýsingar sem tengjast kostnaði og gjöldum að endurspeglra raunverulega fjárfestingarfjárhæð viðskiptavinarins á þeim tíma sem upplýsingarnar eru birtar.
- 79) Til að tryggja að fjárfestar fái upplýsingar um allan kostnað og gjöld skv. 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB ætti undirliggjandi markaðsáhætta eingöngu að teljast tengjast hreyfingum á virði fjármagnsins sem var fjárfest og orsakast beint af hreyfingum á virði undirliggjandi eigna. Því ætti einnig að taka viðskiptakostnað og viðvarandi gjöld vegna fjármálagerningsins með í samtlöuna sem krafist er yfir kostnað og gjöld og þau ætti að áætla með því að nota raunhæfar forsendur, ásamt útskýringu á að slíkar áætlanir séu byggðar á forsendum og geti því vikið frá kostnaði og gjöldum sem stofnað verður raunverulega til. Til að fylgja sama markmiði um heildstæða birtingu upplýsinga ætti ekki að undanskilja frá skyldunni að veita upplýsingar um kostnað og gjöld, starfsvenjur þar sem á sér stað „skuldajöfnun“ kostnaðar. Birting upplýsinga um kostnað og gjöld byggist á meginreglunni um að birta eigi allan mismun á stöðuverði fyrir fyrirtækið og viðkomandi verði fyrir viðskiptavinum, þ.m.t. verðhækkanir og -lækkanir.
- 80) Verðbréfafyrirtæki ættu að leggja saman allan kostnað og gjöld í samræmi við 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og gefa viðskiptavinum upp heildakostnaðinn bæði sem fjárhæð og prósentu, en þar að auki ætti þeim að vera heimilt að veita viðskiptavinum eða væntanlegum viðskiptavinum sundurliðaðar tölur sem samanstanda af upphaflegum kostnaði og gjöldum, samanteknum áframhaldandi kostnaði og gjöldum og samanteknum útgöngukostnaði.
- 81) Verðbréfafyrirtæki sem selja fjármálagerninga án þess að veita fullnægjandi upplýsingar um kostnað og gjöld ættu að auki að upplýsa viðskiptavini sína um þennan kostnað sem og um allan annan kostnað og tengd gjöld sem varða veitingu fjárfestingarþjónustu í tengslum við þessa fjármálagerninga, til að tryggja rétt viðskiptavina til að fá allar upplýsingar um kostnað og gjöld. Þetta á við um verðbréfafyrirtæki sem selja hlutdeildarskirteini í sjóðum um sameiginlega fjárfestingu sem viðskiptakostnaður hefur ekki verið gefinn upp fyrir, af t.d. einingum í rekstrarfélagi verðbréfasjóðs (UCITS). Í slíkum tilvikum ætti verðbréfafyrirtækið að hafa samband við rekstrarfélag verðbréfasjóðsins til að fá viðkomandi upplýsingar.
- 82) Til að auka gagnsæi fyrir viðskiptavini um tengdan kostnað við fjárfestingar þeirra og árangurinn af fjárfestingum þeirra miðað við viðkomandi kostnaði og gjöld yfir tíma ætti einnig reglubundið að veita raunupplýsingar þegar verðbréfafyrirtækin eru eða hafa verið í viðvarandi sambandi við viðskiptavinum á árinu. Birting raunupplýsinga um allan viðkomandi kostnað og gjöld ætti að vera veitt á einstaklingsmiðöldum grunni. Hægt er að koma á reglubundiðni birtingu raunupplýsinga með því að byggja á fyrirliggjandi skýrslugjafarskyldum, s.s. skyldum fyrirtækja sem framkvæma önnur fyrirmæli en stýringu eignasafns, eignasafnsstýringu eða vörlu fjármálagerninga eða fjármuna viðskiptavinar.
- 83) Upplýsingarnar sem krafist er að verðbréfafyrirtæki veiti viðskiptavinum um kostnað og tengd gjöld ná yfir upplýsingar um greiðslufyrirkomulag eða efndir á samningum um að veita fjárfestingarþjónustu og á öðrum samningum sem tengjast fjármálagerningi sem í boði er. Í þessu skyni er yfirleitt við hæfi að hafa sérstakt greiðslufyrirkomulag þegar sagt er upp samningi um fjármálagerning með uppgjöri í reiðufé. Fyrirkomulag um efndir er yfirleitt við hæfi þegar tilskilið er við uppsögn fjármálagernings að afhenda skuli hlutabréf, skuldabréf, tryggingu, gullstangir eða annan gerning eða hrávöru.

- 84) Nauðsynlegt er að innleiða mismunandi kröfur um beitingu hæfismatsins sem sett er fram í 2. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og tilhlýðileikamatsins sem sett er fram í 3. mgr. 25. gr. þeirrar tilskipunar. Þessi próf eru mismunandi að umfangi að því er varðar fjárfestingarþjónustuna sem þau tengjast og þau gegna mismunandi hlutverki og hafa mismunandi eiginleika.
- 85) Verðbréfafyrirtæki ættu að taka með í hæfisskýrsluna og vekja athygli viðskiptavina á upplýsingum um hvort ráðlagða þjónustan eða gerningarnir kalli á að almenni fjárfestirinn þurfí að sækjast eftir reglubundinni endurskoðun á fyrirkomulagi þeirra. Þetta nær til aðstæðna þar sem viðskiptavinur er líklegur til að þurfa að leita eftir ráðgjöf til að fára fjárfestingasafn aftur til samræmis við upphaflegu ráðlöögðu úthlutunina, þegar möguleiki er á að eignasafnið víki frá mörkuðu eignaskiptingunni.
- 86) Til að taka tillit til markaðspróunar og tryggja jafna fjárfestavernd ætti að gera grein fyrir því að ábyrgð á framkvæmd hæfismats ætti áfram að liggja hjá verðbréfafyrirtækini þegar þjónusta á sviði fjárfestingarráðgjafar eða stýringar eignasafns er veitt að öllu leyti eða að hluta gegnum sjálfvirk eða hálfsjálfvirk kerfi.
- 87) Í samræmi við kröfuna um hæfismat skv. 2. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB ætti einnig að gera grein fyrir því að verðbréfafyrirtæki ættu ekki eingöngu að gera hæfismat í tengslum við ráðleggingar um kaup á fjármálagerningi heldur fyrir allar ákvarðanir um viðskipti, þ.m.t. hvort kaupa á eða ekki, eiga áfram eða selja fjárfestingu.
- 88) Að því er varðar 2. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB getur verið að viðskipti hafi ekki viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavini vegna þeirrar áhættu sem fylgir fjármálagerningunum, tegundar viðskiptanna, eiginleika fyrirmælanna eða tíðni viðskiptanna. Röð viðskipta sem hver og ein eru við hafi þegar þau eru skoðuð sérstaklega, geta verið óhæf ef ráðleggingarnar eða ákvarðanirnar um að eiga viðskipti eru veittar eða teknar með þeiri tíðni sem er ekki hagkvæmust fyrir viðskiptavinum. Ef um er að ræða stýringu eignasafns geta viðskipti einnig verið óhæf ef þau hafa í för með sér óhæft eignasafn.
- 89) Ráðleggingar eða tilmæli, eða ráðgjöf sem eignasafnsstjóri veitir viðskiptavini og fela í sér að viðskiptavinurinn veiti eða breytt umboði eignastjórans þar sem skilgreint er innan hvaða marka eignasafnsstjórin getur tekið ákvarðanir, ættu að teljast ráðleggingar eins og um getur í 2. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.
- 90) Til að veita réttarvissu og gera viðskiptavinum kleift að skilja betur eðli þjónustunnar sem veitt er ættu verðbréfafyrirtæki sem veita viðskiptavinum fjárfestinga- eða viðbótarþjónustu að gera skriflegan grunnsamning við viðskiptavinum, sem kveður á um mikilvægustu réttindi og skyldur fyrirtækisins og viðskiptavinarins.
- 91) Í þessari reglugerð ættu lögþær yfirvöld ekki að vera krafni um að viðurkenna efni grunnsamningsins milli verðbréfafyrirtækis og viðskiptavina þess. Né ætti að koma í veg fyrir að þau geri það, að svo miklu leyti sem slík viðurkennung byggist einungis á því að fyrirtækið fari að skyldum sínum samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB um að starfa heiðarlega, af sanngirni og á fagmannlegan hátt með hagsmuni viðskiptavina sinna að leiðarljósi, og setji saman skrá þar sem kveðið er á um réttindi og skyldur verðbréfafyrirtækja og viðskiptavina þeirra og aðra skilmála sem gilda um þjónustuna sem fyrirtæki veita viðskiptavinum sínum.
- 92) Skrárnar sem verðbréfafyrirtæki er krafnið um að halda ættu að vera aðlagaðar að tegund viðskiptastarfsemi og umfangi fjárfestingarþjónustu og -starfsemi sem stunduð er, að því tilskildu að farið sé að skyldunum um skráahald sem settar eru fram í tilskipun 2014/65/ESB, reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014⁽¹⁾, reglugerð (ESB) nr. 596/2014, tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/57/ESB⁽²⁾ og þessari reglugerð og að lögþær yfirvöld geti innt af hendi eftirlitsverkefni sín og annast framfylgdaraðgerðir með það fyrir augum að tryggja bæði fjárfestavernd og heildarvirkni markaðar.
- 93) Í ljósi mikilvægis skýrslna og reglubundinna samskipta fyrir alla viðskiptavini, og útvíkkunar á 6. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB þannig að hún taki til sambandsins við viðurkennda gagnaðila ættu skýrslugjasarkröfurnar sem settar eru í þessari reglugerð að gilda um alla flokka viðskiptavina. Að teknu tilliti til eðlis samskiptanna við viðurkennda gagnaðila ættu verðbréfafyrirtækjum að vera heimilt að gera samninga sem ákvarða tiltekið efni og tímasetningu upplýsingargjafar sem ólík er þeim sem gilda um almenna fjárfesta og fagfjárfesta.

⁽¹⁾ 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 (Stjóri. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84).

⁽²⁾ Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/57/EB frá 16. apríl 2014 um innherjasvik og markaðsmisnotkun (markaðssvik) (Stjóri. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 179).

- 94) Í þeim tilvikum þegar þess er krafist að verðbréfafyrirtæki sem veitir þjónustu á sviði stýringar eignasafns veiti viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum upplýsingar um tegundir fjármálagerninga sem geta verið í eignasafni viðskiptavinarins og tegundir viðskipta sem hægt er að framkvæma með slíka gerninga, ætti sérstaklega að vera tekið fram í þessum upplýsingum hvort verðbréfafyrirtækið sé skuldbundið til að fjárfesta í fjármálagerningum sem tekni eru til viðskipta á skipulegum markaði, í afleiðum eða í illseljanlegum eða mjög sveiflukenndum gerningum, eða taku að sér skortsölu, kaup með lánsfé, fjármögnumnarviðskipti með verðbréf eða einhver önnur viðskipti sem fela í sér tryggingagreiðslu, tryggingarinnlán eða gengisáhættu.
- 95) Upplýsa ætti viðskiptavini um árangurinn af eignasafni þeirra og verðrýrnun á upphaflegu fjárfestingunum. Ef um er að ræða stýringu eignasafns ætti þetta að gerast ef heildarvirði eignasafnsins fellur um 10%, og eftir það við margfeldi af 10% en ætti ekki að gilda um einstakar eignir.
- 96) Að því er varðar upplýsingaskyldu í tengslum við eignasafnsstýringu ættu viðskipti með ófyrirséða skuldbindingu að fela í sér hvers konar raunverulega eða hugsanlega skuldbindingu fyrir viðskiptavininn sem nemur hærri fjárhæð en kostnaðinum af því að eignast gerninginn.
- 97) Að því er varðar ákvæðin um upplýsingagjöf til viðskiptavina ættu að túlka tilvísun í tegund fyrirmæla á þá leið að hún vísi til stöðu þeirra sem skilyrtra fyrirmæla, markaðsfyrirmæla eða annarra sértaekra tegunda fyrirmæla.
- 98) Að því er varðar ákvæðin um upplýsingagjöf til viðskiptavina ættu að túlka tilvísun í tegund fyrirmæla sem tilvísun til fyrirmæla um skráningu fyrir verðbréfum, eða nýtingu valréttar, eða svipaðra fyrirmæla viðskiptavinar.
- 99) Þegar komið er á stefnu um framkvæmd í samræmi við 4. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB ætti verðbréfafyrirtæki að ákvarða vægi þáttanna sem nefndir eru í 1. mgr. 27. gr. þeirrar tilskipunar, eða a.m.k. koma á ferli sem það notar til að ákvarða vægi þessara þátta, svo að það geti skilað sem bestri mögulegri niðurstöðu fyrir viðskiptavini sína. Til þess að koma þessari stefnu í framkvæmd ætti verðbréfafyrirtæki að velja viðskiptastaði sem gera því kleift að ná ætið bestu mögulegri niðurstöðu við framkvæmd fyrirmæla viðskiptavina. Til að fullnægja lagalegu skyldunni um bestu framkvæmd, þegar viðmiðinum um bestu framkvæmd fyrir fagfjárfesta er beitt, nota verðbréfafyrirtæki alla jafnan ekki sömu viðskiptastaði fyrir fjármögnumnarviðskipti með verðbréf (SFT) og önnur viðskipti. Þetta er vegna þess að fjármögnumnarviðskipti með verðbréf eru notuð sem uppsprettu fjármögnumar sem fellur undir skuldbindingu um að lántakinn muni skila jafngildum verðbréfum á ákveðnum degi síðar og skilmálarnir á fjármögnumnarviðskiptum með verðbréf eru venjulega skilgreindir tvíhlíða á milli gagnaðilanna áður en kemur að framkvæmd. Valið á viðskiptastöðum fyrir fjármögnumnarviðskipti með verðbréf er þess vegna takmarkaðra en ef um væri að ræða önnur viðskipti, að því gefnu að það ráðist af einstökum skilmálum sem skilgreindir eru fyrirfram á milli gagnaðilanna og af því hvort á þessum viðskiptastöðum sé sérstök eftirspurn eftir viðkomandi fjármálagerningum. Í stefnumni um framkvæmd fyrirmæla sem verðbréfafyrirtæki koma á ætti þar af leiðandi að taku tillit til sérstakra eiginleika fjármögnumnarviðskipta með verðbréf og skrá sérstaklega viðskiptastaði sem notaðir eru fyrir fjármögnumnarviðskipti með verðbréf. Verðbréfafyrirtæki ætti að beita framkvæmdarstefnu sinni gagnvart öllum fyrirmælum viðskiptavina sem það framkvæmir í því skyni að ná bestu mögulegri niðurstöðu fyrir viðskiptavininn í samræmi við þessa stefnu.
- 100) Til að tryggja að verðbréfafyrirtæki sem senda eða leggja fram fyrirmæli viðskiptavina hjá öðrum aðilum til framkvæmdar starfi með hagsmuni viðskiptavina sinna að leiðarljósi í samræmi við 1. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, um að veita viðskiptavinum viðeigandi upplýsingar um fyrirtækið og þjónustu þess, ættu verðbréfafyrirtæki að veita viðskiptavinum viðeigandi upplýsingar um fimm mikilvægustu aðilana fyrir hvern flokk fjármálagerninga sem þau senda eða leggja fram fyrirmæli viðskiptavina hjá og útvega viðskiptavinum upplýsingar um gæði framkvæmdarinnar, í samræmi við 6. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og viðkomandi framkvæmdarráðstafanir. Verðbréfafyrirtæki sem senda eða leggja fram fyrirmæli hjá öðrum aðilum til að framkvæmda þau geta eingöngu valið einn aðila fyrir framkvæmdina ef þau geta sýnt fram á að þetta geri þeim kleift að ná ætið bestu mögulegri niðurstöðu fyrir viðskiptavini sína og ef þau geta með sæmilegri vissu vænst þess að aðilinn sem valinn er geri þeim mögulegt að ná árangri fyrir viðskiptavini sem er a.m.k. jafn góður og niðurstaðan sem þau gætu vænst af því að nota aðra aðila fyrir framkvæmdina. Pessar réttmætu væntingar ættu að vera studdar viðeigandi gögnum, birtum í samræmi við 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, eða með innri greiningum sem þessi verðbréfafyrirtæki gera.
- 101) Til að tryggja að verðbréfafyrirtæki nái bestu mögulegri niðurstöðu fyrir viðskiptavininn við framkvæmd fyrirmæla almenns fjárfestis, þegar ekki eru fyrir hendi sérstakar leiðbeiningar frá viðskiptavini, ætti fyrirtækið að taku til athugunar alla þætti sem gera því kleift að ná besta mögulega árangri að því er varðar heildarendurgjaldið, sem stendur fyrir verðið á fjármálagerningnum og kostnaðinum við framkvæmdina. Gefa má hraða, líkum á framkvæmd og greiðslu,

umfangi og eðli fyrirmæla, markaðsáhrifum og sérhverjum öðrum óbeinum kostnaði vegna viðskipta forgang fram yfir beint verð og kostnað en aðeins að því marki að þessi atriði eigi þátt í að koma til skila bestu mögulegu niðurstöðu að því er varðar heildarendurgjaldið til hins almenna fjárfestis.

- 102) Þegar verðbréfafyrirtæki framkvæmir fyrirmæli samkvæmt sérstökum leiðbeiningum viðskiptavinar ætti að líta svo á að það hafi uppfyllt skyldur sínar um bestu framkvæmd eingöngu að því er varðar þann hluta eða þátt fyrirmælanna sem leiðbeiningar viðskiptavinarins tengjast. Ekki ætti að telja að sú staðreynð að viðskiptavinurinn hafi gefið sérstakar leiðbeiningar, sem ná til eins hluta eða þáttar fyrirmælanna, feli í sér að verðbréfafyrirtækið sé leyst undan skyldum sínum um bestu framkvæmd að því er varðar aðra hluta eða þætti í fyrirmælum viðskiptavinarins sem slíkar leiðbeiningar ná ekki til. Verðbréfafyrirtæki ætti ekki að hvetja viðskiptavin til að gefa sér leiðbeiningar um að framkvæma fyrirmæli á ákveðinn hátt, með því að gefa afdráttarlaust til kynna eða stinga óbeint upp á við viðskiptavininn hvert innihald slíksra leiðbeininga skuli vera, þegar fyrirtækið ætti með réttu að vita að líklega komi slíkar leiðbeiningar í veg fyrir að það fái bestu mögulegu niðurstöðu fyrir þann viðskiptavin. Þetta ætti þó ekki að koma í veg fyrir að fyrirtæki bjóði viðskiptavini að velja milli tveggja eða fleiri tilgreindra viðskiptavettvanga, að því tilskildu að þessir vettvangar séu í samræmi við framkvæmdarstefnu fyrirtækisins.
- 103) Líta ætti á viðskipti verðbréfafyrirtækis fyrir eigin reikning við viðskiptavin sem framkvæmd á fyrirmælum viðskiptavinar, og þau falli því undir kröfurnar í tilskipun 2014/65/ESB og þessari reglugerð, einkum þær skyldur sem tengjast bestu framkvæmd. Hins vegar ef verðbréfafyrirtæki gerir viðskiptavini verðtilboð og það verðtilboð uppfyllir skyldur verðbréfafyrirtækisins skv. 1. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, á þeim tíma sem verðtilboðið er gert, þá ætti fyrirtækið að uppfylla þessar sömu skyldur ef það framkvæmir verðtilboð sitt eftir að viðskiptavinurinn samþykkir það, að því tilskildu að verðtilboðið sé augljóslega ekki úrelt með tilliti til breytinga á markaðsaðstæðum og þess tíma sem líður frá því að fyrirmælin eru gefin og þar til verðtilboðið er samþykkt.
- 104) Skyldan til þess að ná bestu mögulegu niðurstöðu við framkvæmd fyrirmæla fyrir viðskiptavin gildir um allar tegundir fjármálagerninga. Vegna mismunandi markaðsgerðar eða gerðar fjármálagerninga getur þó verið erfitt að ákvarða og beita samræmdum staðli og ferli fyrir bestu framkvæmd sem væri lögmað og skilvirk fyrir alla flokka germinga. Skyldum um bestu framkvæmd ætti því að vera beitt á þann hátt að tekið sé tillit til mismunandi aðstæðna í tengslum við framkvæmd fyrirmæla sem tengjast tilteknunum tegundum fjármálagerninga. Viðskipti með sérnsniðinn fjármálagerning utan viðskiptavettvangs sem fela í sér einstök samningsbundin tengsl sem eru sniðin að aðstæðum viðskiptavinarins og verðbréfafyrirtækisins, geta t.d. ekki verið sambærileg bestu framkvæmd viðskipta með hlutabréf sem viðskipti eru með a miðlægðum viðskiptastöðum. Þar sem skyldan um bestu framkvæmd gildir um alla fjármálagerninga, óháð því hvort viðskipti eru með þá á viðskiptavettvöngum eða utan viðskiptavettvangs, ættu verðbréfafyrirtæki að safna sama viðeigandi markaðsgögnum til að skoða hvort verðið utan verðbréfamarkaðar sem boðið er viðskiptavini sé sanngjarn og uppfylli skylduna um bestu framkvæmd.
- 105) Ákvæðin í þessari reglugerð að því er varðar framkvæmdarstefnu ættu að vera með fyrirvara um þá almennu skyldu verðbréfafyrirtækis skv. 7. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að hafa eftirlit með skilvirkni fyrirkomulags þess við framkvæmd fyrirmæla og stefnuna og meta viðskiptavettvangana í framkvæmdarstefnu sinni með reglugerð millibili.
- 106) Í þessari reglugerð ætti ekki að krefjast tvíverknaðar hvað varðar bestu framkvæmd á milli verðbréfafyrirtækis sem veitir þá þjónustu að taka á móti og senda áfram fyrirmæli eða eignasafnsstýringu, og verðbréfafyrirtækis sem þetta verðbréfafyrirtæki sendir fyrirmæli sín um framkvæmd til.
- 107) Skyldan um bestu framkvæmd samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB útheimtir að verðbréfafyrirtæki verða að gera fullnægjandi ráðstafanir til að ná bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavini sína. Gæði framkvæmdarinnar, sem nær til þáttu á borð við hraða og líkur á framkvæmd (s.s. framkvæmdarstig) og möguleikans á betra verði, er mikilvægur þáttur í því að ná fram bestu framkvæmd. Aðgengi, samanburðarhæfi og samsteypt gögn, sem tengjast gæðum framkvæmdar sem hinir ýmsu viðskiptastaðir veita, hefur úrslitaþýðingu til að verðbréfafyrirtæki og fjárfestar geti greint þá viðskiptastaði sem skila mestum gæðum í framkvæmd fyrir viðskiptavini sína. Til að ná bestri niðurstöðu á framkvæmd fyrir viðskiptavin ættu verðbréfafyrirtæki að bera saman og greina viðkomandi gögn, þ.m.t. þau sem gerð hafa verið opinber í samræmi við 3. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og tilsvarandi framkvæmdarráðstafanir.
- 108) Verðbréfafyrirtæki sem framkvæma fyrirmæli ættu ekki að geta gert ráð fyrir einum viðskiptastað í stefnu sinni nema þau geti sýnt fram á að það geri þeim kleift að ná ætíð bestu framkvæmd fyrir viðskiptavini sína. Verðbréfafyrirtæki ættu ekki að velja einn viðskiptastað nema þau geti með sæmilegri vissu vænst þess að viðskiptastaðurinn sem valinn er muni gera þeim kleift að ná niðurstöðum fyrir viðskiptavini sem eru a.m.k. jafn góðar og niðurstöðurnar sem þau geta

með sæmilegri vissu vænst með því að nota aðra viðskiptastaði. Þessar réttmætu væntingar ættu að vera studdar með viðeigandi gögnum sem birt eru í samræmi við 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB eða með öðrum innri greiningum sem fyrirtækin gera.

- 109) Telja ætti að endurúthlutun viðskipta geti verið skaðleg viðskiptavini ef sú endurúthlutun hefur í för með sér að verðbréfaharfirrtækinu eða einhverjum tilteknunum viðskiptavini er veittur óréttmætur forgangur.
- 110) Án þess að það hafi áhrif á reglugerð (ESB) nr. 596/2014, að því er varðar ákvæði þessarar reglugerðar um meðhöndlun fyrirmæla viðskiptavinar, ætti ekki að meðhöndla fyrirmæli viðskiptavinar sem annars eru sambærileg ef tekið er á móti þeim um aðra miðla og ógerlegt er að afgreiða þau í röð. Öll notkun verðbréfaharfirrtækis á upplýsingum sem tengast óafgreiddum fyrirmælum viðskiptavinar í því skyni að eiga viðskipti fyrir eigin reikning með fjármálagerningana, sem fyrirmæli viðskiptavinarins tengjast, eða með tengda fjármálagerninga, ætti að teljast vera misnotkun á þeim upplýsingum. Sú staða að viðskiptavakar eða aðilar, sem hafa heimild til að koma fram sem gagnaðilar takmarka sig við að sinna lögmaðri starfsemi við kaup og sölu fjármálagerninga, eða að einstaklingar, sem hafa heimild til að framkvæma fyrirmæli fyrir hönd þriðju aðila, takmarka sig við að inna fyrirmæli samviskusamlega af hendi, ætti í sjálfu sér ekki teljast misnotkun upplýsinga.
- 111) Þegar mat er lagt á það hvort markaður uppfyllir kröfuna sem mælt er fyrir um í a-lið 3. mgr. 33. gr. tilskipunar 2014/65/ESB um að a.m.k. 50% útgefenda fjármálagerninga, sem teknir eru til viðskipta á þeim markaði, séu lítil og meðalstór fyrirtæki (SME), ættu lögbær yfirvöld að beita sveigjanlegri nálgun að því er varðar markaði sem hafa enga fyrri rekstrarsögu, nýlega stofnuð lítil og meðalstór fyrirtæki með fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta fyrir minna en þremur árum og útgefendur sem gefa eingöngu út aðra fjármálagerninga en hlutabréf.
- 112) Með tilliti til fjölbreytni rekstrarlíkana núverandi markaðstorga fjármálagerninga (MTF) með áherslu á lítil og meðalstór fyrirtæki í Sambandinu, og til að tryggja góðan árangur af hinum nýja vaxtarmarkaðarflokki fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki, þykir rétt að veita vaxtarmörkuðum fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki viðeigandi sveigjanleika við mat á því hversu hæfir útgefendur eru til að fá aðgang að viðskiptavettvangi þeirra. Vaxtarmarkaður fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki ætti í öllum tilvikum ekki að vera með reglur sem leggja meiri byrðar á útgefendur en þær sem gilda um útgefendur á skipulegum mörkuðum.
- 113) Að því er varðar efni skráningarskjalsins sem útgefandi þarf að leggja fram þegar verðbréf hans eru tekin í fyrsta sinn til viðskipta á vaxtarmarkaði lítilla og meðalstórra fyrirtækja, þegar krafan um að birta lýsingu samkvæmt tilskipun 2003/71/EB gildir ekki, þykir rétt að lögbær yfirvöld hafi ákvörðunarvald til að meta hvort reglurnar sem rekstraraðili vaxtarmarkaðarins fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki setur fram tryggi réttar upplýsingar til fjárfesta. Þótt full ábyrgð á upplýsingunum sem fram koma í skráningarskjalinu ætti að liggja hjá útgefandanum ætti það að vera undir rekstraraðila vaxtarmarkaðar fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki komið að skilgreina hvernig skráningarskjalið ætti að vera endurskoðað með viðeigandi hætti. Þetta ætti ekki nauðsynlega að fela í sér formlegt samþykki lögbæra yfirvaldsins eða rekstraraðilans.
- 114) Birting útgefenda á heils- og hálfssársreikningsskilum þýðir að viðeigandi lágmarkskröfum um gagnsæi sé fullnægt, sem er í samræmi við gildandi bestu starfsvenjur á starfandi mörkuðum með áherslu á lítil og meðalstór fyrirtæki. Hvað varðar efni reikningsskila ætti rekstraraðila vaxtarmarkaðar fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki að vera frjálst að mæla fyrir um að útgefendur með fjármálagerninga sem viðskipti eru á með á viðskiptavettvangi hans noti alþjóðlega reikningsskilastaðla eða reikningsskilastaðla sem heimilaðir eru samkvæmt landslögum og reglugerðum, eða báða. Frestir til að birta reikningsskil ættu að vera sveigjanlegri en þeir sem mælt er fyrir um í tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/109/EB (⁽¹⁾) þar sem rýmri tímarammar virðast henta betur þörfum og aðstæðum lítilla og meðalstórra fyrirtækja.
- 115) Þar sem reglurnar um miðlun upplýsinga um útgefendur á skipulegum markaði, samkvæmt tilskipun 2004/109/EB myndu vera of íþyngjandi fyrir útgefendur á vaxtarmarkaði fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki þykir rétt að vefsetur rekstraraðila vaxtarmarkaðar fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki verði sameiginlegur staður fyrir fjárfesta til að leita upplýsinga um útgefendur sem stunda viðskipta á þeim viðskiptavettvangi. Birting á vefsetri rekstraraðila vaxtarmarkaðarins fyrir lítil og meðalstór fyrirtæki getur einnig farið fram með því að hafa beinan tengil á vefsetur útgefandans í þeim tilvikum sem upplýsingarnar eru birtar þar, svo fremi tengillinn leiði beint á viðkomandi hluta vefseturs útgefandans þar sem fjárfestar geta með auðveldum hætti fundið tilskildar upplýsingar.

⁽¹⁾ Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/109/EB frá 15. desember 2004 um samhæfingu krafna um gagnsæi í tengslum við upplýsingar um útgefendur verðbréfa sem eru skráð á skipulegan markað og um breytingu á tilskipun 2001/34/EB (Stjtíð. ESB L 390, 31.12.2004, bls. 38).

- 116) Nauðsynlegt er að tilgreina nánar hvenær tímabundin stöðvun eða taka fjármálagernings úr viðskiptum er líkleg til að skaða hagsmuni fjárfesta eða eðlilega virkni markaðarins verulega. Samleitni á því sviði er nauðsynleg til að tryggja að markaðsaðilar í aðildarríki þar sem viðskipti með fjármálagerninga hafa verið stöðvuð tímabundið eða fjármálagerningar teknir úr viðskiptum séu ekki verr settir samanborið við markaðsaðila í öðru aðildarríki þar sem viðskipti eiga sér ennþá stað.
- 117) Til þess að tryggja nauðsynlega mikla samleitni þykir rétt að taka saman lista yfir þær aðstæður sem geta skaðað verulega hagsmuni fjárfesta og eðlilega starfsemi markaðarins og sem getur myndað grundvöll fyrir ákvörðun lögbærra landsyfirvalda, rekstraraðila markaðar sem starfrækir skipulegan markað eða verðbréfafyrirtæki eða rekstraraðila markaðar sem starfrækir markaðstorg fjármálagerninga eða skipulegt markaðstorg, um að fara ekki fram á tímabundna stöðvun eða töku fjármálagernings úr viðskiptum, eða að fara ekki að tilkynningu þar um. Rétt þykir að slíkur listi sé ekki tæmandi þar sem hann kemur þannig til með að mynda ramma fyrir mat lögbærra yfirvalda og veita þeim nauðsynlegt svigrúm við mat á einstaka tilvikum.
- 118) Með ákvæðum 2. mgr. 31. gr. og 2. mgr. 54. gr. tilskipunar 2014/65/ESB er þess krafist að verðbréfafyrirtæki og rekstraraðilar markaða sem starfrækja markaðstorg fjármálagerninga eða skipulegt markaðstorg, og rekstraraðilar skipulegra markaða, upplýsi lögbær landsyfirvöld sín þegar í stað við tilteknar aðstæður. Þessari kröfu er ætlað að tryggja að lögbær landsyfirvöld geti innt af hendi eftirlitsverkefni sín og séu upplýst tímanlega um viðkomandi tilvik sem geta haft neikvæð áhrif á virkni og heilbrigði markaðanna. Upplýsingarnar sem mótteknar eru frá rekstraraðilum viðskiptavettvanga ættu að gera lögbærum landsyfirvöldum kleift að greina og meta áhættuna fyrir markaðina og þátttakendurnar á þeim, sem og til að bregðast við á skilvirkan hátt og grípa til aðgerða ef nauðsyn krefur.
- 119) Rétt þykir að taka saman lista sem ekki er tæmandi yfir alvarlegar aðstæður þar sem gera má ráð fyrir verulegum brotum á reglum viðskiptavettvangs, óeðlilegum viðskiptaskilyrðum eða kerfistruflunum í tengslum við fjármálagerning, þannig að rekstraraðili viðskiptavettvanga bregðist við skyldum sínum um að upplýsa tafarlaust lögbær yfirvöld sín, eins og sett er fram í 2. mgr. 31. gr. og 2. mgr. 54. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Í þeim tilgangi ætti að túlka tilvísun í „reglur viðskiptavettvanga“ vítt og ætti hún ná yfir allar reglur, úrskurði, fyrirmæli sem og almenna skilmála sammingsins milli viðskiptavettvangsins og þátttakenda hans sem taka til skilyrðanna fyrir viðskiptum og aðgangi að viðskiptavettvanginum.
- 120) Að því er varðar háttsemi sem er hugsanleg vísbinding um misnotkun sem fellur undir gildissvið reglugerð (ESB) nr. 596/2014 þykir einnig rétt að taka saman lista, sem ekki er tæmandi, yfir vísbindingar um innherjasvik og markaðsmisnotkun sem rekstraraðili viðskiptavettvangs ætti að taka tillit til þegar viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti eru rannsókuð til að ákvarða hvort skyldan að upplýsa viðkomandi lögbær landsyfirvöld á við, eins og sett er fram í 2. mgr. 31. gr. og 2. mgr. 54. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Í þeim tilgangi ætti tilvísun í „fyrirmæli um viðskipti“ að ná yfir allar tegundir fyrirmæla, þ.m.t. upphafleg fyrirmæli, breytingar, uppfærslur og niðurfellingar á fyrirmælum, án tillits til þess hvort þau hafa verið framkvæmd eða ekki og án tillits til þess með hvaða hætti aðgengi fæst að viðskiptavettvanginum.
- 121) Listinn yfir vísbindingar um innherjasvik og markaðsmisnotkun ætti hvorki að vera tæmandi né ákvarðandi um markaðssvik eða tilrauna til markaðssvika, þar sem hver vísbinding þarf í sjálfu sér ekki endilega að þýða að um markaðssvik eða tilraunir til markaðssvika sé að ræða. Viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti sem veita vísbindingu, eina eða fleiri, kunna að vera framkvæmd af lögmætum ástæðum eða í samræmi við reglur viðskiptavettvangsins.
- 122) Til að tryggja gagnsæi fyrir hagsmunaaðila markaðarins en jafnframt koma í veg fyrir markaðssvik og gæta þess að trúnaður ríki um auðkenni stöðutaka, ætti birting samantekinna vikulegra stöðutilkynninga um þær stöður sem um getur í a-lið 1. mgr. 58. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, eingöngu að gilda um samninga sem tiltekinn fjöldi aðila á viðskipti með, umfram tiltekna stærð eins og tilgreint er í þessari reglugerð.
- 123) Til að tryggja að markaðsgögn séu veitt á sanngjörnum viðskiptakjörum og á samræmdan hátt í Sambandinu eru í þessari reglugerð tilgreind skilyrðin sem viðurkenni birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar verða að uppfylla. Þessi skilyrði eru byggð á markmiðinu um að tryggja að skyldan til að veita markaðsgögn á sanngjörnum viðskiptakjörum sé nægjanlega skýr til að skilvirk og samræmd beiting sé möguleg og samtímis sé tekið tillit til mismunandi rekstrarlíkana og kostnaðarsamsetninga hjá gagnaveitendum.

- 124) Til að tryggja að gjöld fyrir markaðsgögn séu sanngjörn, og til að uppfylla skylduna að veita markaðsgögn á sanngjörnum viðskiptakjörum, þarf verð að grundvallast á eðlilegum tengslum við kostnaðinn við að afla og miðla þessum gögnum. Án þess að það hafi áhrif á beitingu samkeppnisreglna ættu gagnaveitendur þess vegna að ákveða gjöld sín á grundvelli kostnaðar síns, en jafnframt er þeim heimilt að beita eðlilegri álagningu, sem byggð er á þáttum eins og rekstrarhagnaði, kostnaðarávöxtun, arðsemi af rekstrareignum og arðsemi eigin fjár. Þegar gagnaveitendur stofna til sameiginlegs kostnaðar vegna gagnaafhendingar og veitingar annarrar þjónustu, getur kostnaður við veitingu gagna falið í sér eðlilega hlutdeild í kostnaði af annarri viðkomandi þjónustu sem veitt er. Þar sem mjög flókið er að tilgreina nákvæman kostnað ætti í staðinn að tilgreina kostnaðarskiptingu og aðferðafræði við kostnaðarskiptingu, og láta veitendum markaðsgagna um að gera nákvæmari grein fyrir þessum kostnaði.
- 125) Veita ætti markaðsgögn án mismununar, sem kallar á að sama verð og sömu skilmálar ættu að standa til boða öllum viðskiptavinum sem falla í sama flokk í samræmi við opinberlega birt, hlutlæg viðmið.
- 126) Til að gera gagnanotendum kleift að afla markaðsgagna án þess að þurfa að kaupa aðra þjónustu ættu markaðsgögn að vera boðin aðgreind frá annarri þjónustu. Til að komast hjá því að gagnanotendur greiði oftar en einu sinni fyrir sömu markaðsgögnin þegar gögn eru keypt frá mismunandinum seljendum markaðsgagna, ætti að bjóða markaðsgögn á grundvelli notanda nema ef það myndi samsvara illa kostnaðinum af slíkri aðferð við að bjóða gögnin, með hliðsjón af umfangi og yfirgrípi markaðsgagnanna sem viðurkennda birtingarþjónustan og þjónustan fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar veitir.
- 127) Til að gera gagnanotendum og lögbærum yfirvöldum kleift að meta á skilvirkan hátt hvort markaðsgögn eru veitt á sanngjörnum viðskiptakjörum er nauðsynlegt að öll helstu skilyrði fyrir veitingu þeirra séu birt almenningu. Gagnaveitendur ættu þess vegna að birta upplýsingar um gjöld sín og efni markaðsgagnanna, sem og aðferðafræðina við útreikning á kostnaði sem notuð er til að ákvarða kostnað þeirra, án þess að þurfa að birta raunverulegan kostnað sinn.
- 128) Rétt þykir að setja viðmið fyrir ákvörðun um hvenær rekstur skipulegs markaðar, markaðstorgs fjármálagerninga eða skipulegs markaðstorgs telst hafa verulega þýðingu í gistiðildarríki, þannig að komast megi hjá því að viðskiptavettvangur verði skyldugur til að taka mið af eða falla undir eftirlit fleiri en eins lögbærs yfirvalds þegar það er ekki nauðsynlegt samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB. Að því er varðar markaðstorg fjármálagerninga eða skipuleg markaðstorg þykir rétt að eingöngu markaðstorg fjármálagerninga og skipulögð markaðstorg sem eru með umtalsverða markaðshlutdeild teljist hafa verulega þýðingu, þannig að flutningur á eða yfirtaka á markaðstorgi fjármálagerninga eða skipulegu markaðstorgi sem ekki er efnahagslega mikilvæg valdi ekki sjálfkrafa því að samstarfsfyrirkomulaginu sem kveðið er á um í 2. mgr. 79. gr. tilskipunar 2014/65/ESB sé komið á.
- 129) Í þessari reglugerð eru þau grundvallarréttindi virt og þeim meginreglum fylgt sem eru viðurkennd í sáttmála Evrópusambandsins um grundvallarréttindi (sáttmáli). Til samræmis við það ætti að túlka og beita þessari reglugerð í samræmi við þessi réttindi og meginreglur, einkum réttinn til verndar persónuupplýsingum, frelsi til atvinnurekstrar, réttinn til neytendaverndar, réttinn til raunhæfs úrræðis til að leita réttar síns og til réttlátrar málsmæðferðar fyrir dómi. Við vinnslu allra persónuupplýsinga samkvæmt þessari reglugerð ætti að virða grundvallarréttindi, þ.m.t. réttinn til friðhelgi einkalífs og fjölskyldu og réttinn til verndar persónuupplýsinga skv. 7. og 8. gr. sáttmála Evrópusambandsins um grundvallarréttindi, og að hún sé í samræmi við tilskipun 95/46/EB og reglugerð (EB) nr. 45/2001.
- 130) Leitað hefur verið til Evrópsku vátrygginga- og lífeyrissjóðaeftirlitsstofnunarinnar, sem komið var á fót með reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 (⁽¹⁾), um tæknilega ráðgjöf.
- 131) Í því skyni að gera lögbærum yfirvöldum og verðbréfafyrirtækjum kleift að aðlaga sig að nýju kröfunum í þessari reglugerð, svo þeim sé beitt á skilvirkan og árangursríkan hátt, ætti fyrsti dagurinn sem þessi reglugerð kemur til framkvæmda að vera aðlagður að gildistökudegi tilskipunar 2014/65/ESB.

⁽¹⁾ 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 (Stjórd. ESB L 331, 15.12.2010, bls. 84).

SAMÞYKKT REGLUGERÐ PESSA:

I. KAFLI

GILDISSVIÐ OG SKILGREININGAR

I. gr.

Efni og gildissvið

1. Ákvæði II. kafla og 1.-4. þáttar, 59. gr. (4. mgr.) og 60. gr. og 6. og 8. þáttar í III. kafla og, að því marki sem þau tengjast þessum ákvæðum, ákvæði I. kafla og 9. þáttar í III. kafla og ákvæði IV. kafla þessarar reglugerðar gilda um rekstrarfélög í samræmi við 6. gr. (4. mgr.) tilskipunar 2009/65/EB og 6. gr. (6. mgr.) tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2011/61/ESB ⁽¹⁾.
2. Tilvísanir til verðbréfafyrirtækja skulu ná til lánastofnana og tilvísanir til fjármálagerninga skulu ná til samsettra innstæðna að því er varðar allar kröfur sem um getur í 3. mgr. 1. gr. og 4. mgr. 1. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og framkvæmdarákvæðum þeirra eins og getið er um í þessari reglugerð.

2. gr.

Skilgreiningar

Í þessari reglugerð er merking eftirfarandi hugtaka sem hér segir:

- 1) „viðkomandi aðili“: í tengslum við verðbréfafyrirtæki, eitthvað af eftirfarandi:
 - a) stjórnarmaður, meðeigandi eða sambærilegur aðili, stjórnandi eða einkaumboðsmaður fyrirtækisins,
 - b) stjórnarmaður, meðeigandi eða sambærilegur aðili eða stjórnandi hjá einkaumboðsmanni fyrirtækisins,
 - c) starfsmaður fyrirtækisins eða einkaumboðsmanns fyrirtækisins og aðrir einstaklingar sem veita þjónustu í umboði og undir stjórn fyrirtækisins eða einkaumboðsmanns fyrirtækisins sem koma að því að veita fjárfestingarþjónustu fyrirtækisins eða annast fjárfestingarstarfsemi þess,
 - d) einstaklingur sem kemur beint að því að veita verðbréfafyrirtækinu eða einkaumboðsmanni þess þjónustu samkvæmt útvistunarfyrirkomulagi sem er gagngert til að fyrirtækið geti veitt fjárfestingarþjónustu eða annast fjárfestingarstarfsemi.
- 2) „fjármálagreinandi“: aðili sem útbýr fjárfestingagreiningar efnislega.
- 3) „útvistun“: fyrirkomulag á hvaða formi sem er milli verðbréfafyrirtækis og þjónustuveitanda sem felur í sér að þjónustuveitandi tekur að sér framkvæmd ferlis, þjónustu eða starfsemi sem verðbréfafyrirtækið myndi ella annast sjálft.
- 3a) „einstaklingur sem tengdur er aðila fjölskylduböndum“ merkir eitthvað af eftirfarandi:
 - a) maki aðila eða fórunautur hans sem telst, samkvæmt landslögum, jafngilda maka,
 - b) barn eða stjúpbarn viðkomandi aðila sem er á hans framfæri,
 - c) annað skyldmenni aðila sem hefur búið á sama heimili og hann í a.m.k. eitt ár á þeim degi sem viðkomandi einkaviðskipti (*e. personal transaction*) fara fram.
- 4) „fjármögnunarviðskipti með verðbréf“: fjármögnunarviðskipti með verðbréf eins og þau eru skilgreind í 11. mgr. 3. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) 2015/2365 ⁽²⁾.
- 5) „starfskjör“: öll form greiðslna eða fjárhagslegs eða ófjárhagslegs ávinnings sem fyrirtæki láta af hendi beint eða óbeint til viðkomandi aðila sem veita viðskiptavinum fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu.
- 6) „hrávara“: hvers konar jafngengar (*e. fungible*) afurðir sem unnt er að afhenda, þ.m.t. málmar og málmgrýti og blendi þeirra, landbúnaðarafurðir og orka, svo sem raforka.

⁽¹⁾ 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 (Stjórd. ESB L 174, 1.7.2011, bls. 1).

⁽²⁾ Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) 2015/2365 frá 25. nóvember 2015 um gagnsaei í fjármögnunarviðskiptum með verðbréf og um endurnotkun og breytingu á reglugerð (ESB) nr. 648/2012 (Stjórd. ESB L 337, 23.12.2015, bls. 1).

3. gr.

Skilyrði sem gilda um veitingu upplýsinga

1. Þegar krafist er í reglugerð þessari að upplýsingar séu veittar á varanlegum miðli, eins og skilgreint er í 62. tölulið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, skal verðbréfahyrirtækjum einungis heimilt að veita þær upplýsingar á öðrum varanlegum miðli en skriflega á pappír ef:
 - a) veiting upplýsinganna með þeim hætti er viðeigandi í þeim aðstæðum sem viðskiptin fara fram, eða munu fara fram, milli fyrirtækisins og viðskiptavinarins og
 - b) viðtakandi upplýsinganna kýs sérstaklega að fá þær með þeim hætti, þegar honum er boðið að velja á milli þess að fá upplýsingar á pappír og þessum öðrum varanlegum miðli.
2. Veiti verðbréfahyrirtæki viðskiptavini upplýsingar skv. 46., 47., 48., 49., 50. eða 66. gr. (3. mgr.) þessarar reglugerðar gegnum vefsetur, og upplýsingunum er ekki beint til viðskiptavinarins persónulega, skal verðbréfahyrirtækið tryggja að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:
 - a) viðeigandi sé að veita upplýsingarnar á þeim varanlega miðli í þeim aðstæðum sem viðskiptin fara fram, eða munu fara fram, milli fyrirtækisins og viðskiptavinarins,
 - b) viðskiptavinurinn samþykki sérstaklega að upplýsingarnar séu veittar með þeim hætti,
 - c) viðskiptavinurinn sé upplýstur rafrænt um veffang vefsetursins og hvar á vefsetrinu má nálgast upplýsingarnar,
 - d) upplýsingarnar séu uppfærðar reglulega,
 - e) ávallt sé unnt að nálgast upplýsingarnar á því vefsetri í þann tíma sem eðlilegt er að viðskiptavinurinn geti þurft að skoða þær.
3. Að því er varðar þessa grein telst miðlun upplýsinga með rafrænum fjarskiptum viðeigandi í þeim aðstæðum sem viðskipti milli fyrirtækisins og viðskiptavinarins fara fram, eða munu fara fram, ef unnt er að sýna fram á að viðskiptavinurinn hafi reglulegan aðgang að Netinu. Litið skal á það sem sönnun í þessu sambandi ef viðskiptavinurinn gefur upp netfang í því skyni að sinna þessum viðskiptum.

4. gr.

Veiting fjárfestingarþjónustu með tilfallandi hætti

(Ákvæði 1. mgr. 2. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Að því er varðar undanþáguna í c-lið 1. mgr. 2. gr. tilskipunar 2014/65/ESB telst fjárfestingarþjónusta veitt með tilfallandi hætti sem hluti af atvinnustarfsemi ef eftirfarandi skilyrðum er fullnægt:

- a) nán og raunveruleg tengsl eru á milli starfseminnar og veitingar fjárfestingarþjónustu til sama viðskiptavinar, þannig að líta megí á fjárfestingarþjónustuna sem viðbót við meginatvinnustarfsemina,
- b) veiting fjárfestingarþjónustu til viðskiptavina meginatvinnustarfseminnar er ekki ætlað að skapa kerfisbundna tekjulind fyrir aðilann sem stundar atvinnustarfsemina og
- c) aðilinn sem stundar atvinnustarfsemina hvorki markaðssetur né kemur á framfæri á annan hátt möguleika hans á að veita fjárfestingarþjónustu, nema þegar viðskiptavinir eru upplýstir um hana sem viðbót við meginatvinnustarfsemina.

5. gr.

Heildsöluorkuafurðir sem gera verður upp efnislega

(Ákvæði 2. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Að því er varðar 6. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB verður að gera upp heildsöluorkuafurð efnislega (e. *physically*) þegar öllum eftirfarandi skilyrðum er fullnægt:
 - a) hún felur í sér ákvæði sem tryggja að aðilar sammingsins hafi gert hæfilegar ráðstafanir til að geta afhent eða tekið á móti undirliggjandi hrávörum; samningur um jöfnun (e. *balancing*) við rekstraraðila flutningskerfisins á svíði raforku og gass telst vera hæfileg ráðstöfun ef sammingsaðilum ber að tryggja efnislega afhendingu rafmagns eða gass.

- b) hún felur í sér að kveðið sé á um skilyrðislausar, ótakmarkaðar og framfylgjanlegar skyldur samningsaðilanna til að afhenda og taka á móti undirliggjandi hrávöru,
- c) hún heimilar hvorugum aðila að skipta út efnislegri afhendingu fyrir uppgjör með peningum,
- d) skuldbindingarnar samkvæmt sammingnum er ekki unnt að jafna á móti skuldbindingum samkvæmt öðrum samningum milli hlutaðeigandi aðila, með fyrirvara um réttindi samningsaðila til að skuldajafna skuldbindingar sínar til að inna af hendi peningagreiðslur.

Að því er varðar d-lið skal ekki telja rekstrarlega jöfnun (e. *operational netting*) á orku- og gasmörkuðum sem jöfnun á samningsskyldum á móti skyldum samkvæmt öðrum samningum.

2. Skilja ber rekstrarlega jöfnun sem tilgreiningu (e. *nomination*) á magni orku og gass sem farið er fram á að sé matað inn á flutningskerfi samkvæmt reglum eða að beiðni flutningskerfisstjóra eins og hann er skilgreindur í 4. mgr. 2. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2009/72/EB⁽¹⁾ fyrir aðila sem gegnir sams konar hlutverki og rekstraraðili flutningskerfis á landsvísu. Slík tilgreining magns á grundvelli rekstrarlegrar jöfnunar skal ekki lúta ákvörðunarvaldi samningsaðilanna.

3. Að því er varðar 6. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB skal telja til óviðráðanlegra atvika sérhvern óvenjulegan atburð eða aðstæður sem aðilar samnings hafa ekki stjórn á, sem ekki er með sanngirni unnt að ætlast til að þeir geti séð fyrir eða komist hjá með viðeigandi og eðlilegri aðgæslu og sem koma í veg fyrir að annar eða báðir samningsaðilar uppfylli samningsskyldur sínar.

4. Að því er varðar 6. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB skal vangeta í góðri trú til uppgjörs taka til hvers atburðar eða aðstæðna, sem teljast ekki óviðráðanleg atvik eins og um getur í 3. mgr., eru skilgreind á hlutlaegan og skýran hátt í samningsskilmálunum og koma í veg fyrir að annar eða báðir samningsaðilar, sem aðhefst/aðhafast í góðri trú, uppfylli samningsskyldur sínar.

5. Óviðráðanleg atvik eða vangeta í góðri trú til uppgjörs skulu ekki koma í veg fyrir að samningur teljist „gerður upp efnislega“ að því er varðar 6. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB.

6. Vanefndarákvæði sem kveða á um að aðili eigi rétt á fébótum komi til vanefnda eða efndabrests á sammingnum skulu ekki koma í veg fyrir að samningurinn teljist „gerður upp efnislega“ í skilningi 6. töluliðar C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB.

7. Til afhendingaraðferða þeirra samninga sem teljast „gerðir upp efnislega“ í skilningi 6. töluliðar C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB skulu a.m.k. teljast:

- a) efnisleg afhending á viðkomandi hrávörum,
- b) afhending skjals sem veitir eignarrétt á viðkomandi hrávörum eða viðkomandi magni þeirra hrávara sem um ræðir,
- c) aðrar aðferðir til framsals eignarhaldslegs réttar í tengslum við viðkomandi magn af vörum án efnislegrar afhendingar þeirra, þ.m.t. tilkynningar, áætlunargerð eða tilgreining (e. *nomination*) til rekstraraðila orkuveitukerfis, sem veita móttakandanum rétt á viðkomandi magni vörunnar.

6. gr.

Orkuafleiðusamningar sem varða olíu og kol og heildsölouorkuafurðir

(Ákvæði 2. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Að því er varðar 6. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB merkir „orkuafleiðusamningur sem varðar olíu“ samningur þar sem undirliggjandi þátturinn er jarðolia af hvaða tagi sem er eða jarðolíugas, hvort heldur er fljótandi eða á gasformi, þ.m.t. afurðir, efnisþættir og afleiður af olíu og olíuelsneyti til flutninga, þ.m.t. með lífeldsneytisíblöndunarefni.

⁽¹⁾ Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2009/72/EB frá 13. júlí 2009 um sameiginlegar reglur um innri markaðinn á sviði raforku og um niðurfellingu tilskipunar 2003/54/EB (Stjtíð. ESB L 211, 14.8.2009, bls. 55).

2. Að því er varðar 6. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB merkir „orkuafleiðusamningur sem varðar kol“ samningur þar sem undirliggjandi þátturinn er kol, sem eru skilgreind sem svart eða dökkbrúnt brennanlegt steinefni sem samanstendur af koluðu (*e. carbonised*) plöntuefni og er notað sem eldsneyti.

3. Að því er varðar 6. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB merkir „afleiðusamningur sem hefur eiginleika heildsöluorkuafurða“, eins og þær eru skilgreindar í 4. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 1227/2011, afleiður þar sem undirliggjandi þátturinn er rafmagn eða jarðgas, í samræmi við b- og d-lið 4. mgr. 2. gr. þeirrar reglugerðar.

7. gr.

Aðrir afleiðugerningar

(Ákvæði 2. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Að því er varðar 7. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB telst samningur sem ekki er stundarsamningur í samræmi við 2. mgr. og hefur ekki viðskiptalegan tilgang sbr. 4. mgr. hafa sömu eiginleika og aðrir afleiðugerningar ef hann uppfyllir eftirfarandi skilyrði:

- a) hann uppfyllir eitt af eftirfarandi viðmiðum:
 - i. viðskipti með hann fara fram á viðskiptavettvangi í þriðja landi sem stundar sambærilega starfsemi og skipulegur markaður, markaðstorg fjármálagerninga eða skipulegt markaðstorg,
 - ii. skýrt er tekið fram að viðskipti með hann fari fram á eða falli undir reglur skipulegs markaðar, markaðstorgs fjármálagerninga, skipulegs markaðstorgs eða sambærilegs viðskiptavettvangs í þriðja landi,
 - iii. hann jafngildir samningi sem viðskipti eru með á skipulegum markaði, markaðstorgi fjármálagerninga, skipulegu markaðstorgi eða sambærilegum viðskiptavettvangi í þriðja landi, að því er varðar verð, lotu, afhendingardag og aðra samningsskilmála,
- b) hann er staðlaður þannig að verðið, lotan, afhendingardagur og aðrir skilmálar séu einkum ákvarðaðir með vísun í verð, staðlaðar lotur eða staðlaða afhendingardaga sem eru birt reglulega.

2. Stundarsamningur í skilningi 1. mgr. merkir samningur um sölu á hrávöru, eign eða rétti með skilmálum sem kveða á um að afhending sé áformuð innan þess tímabils sem er lengra af eftirfarandi:

- a) tveir viðskiptadagar,
- b) tímabilið sem almennt er viðurkennt á markaðnum sem venjulegur afhendingartími viðkomandi hrávöru, eignar eða réttar.

Samningur skal ekki teljast stundarsamningur ef sameiginlegur skilningur ríkir á milli samningsaðila, óháð beinum skilmálum samningsins, um að fresta afhendingu undirliggjandi þáttar og að hún skuli ekki fara fram innan tímabilsins sem um getur í 2. mgr.

3. Að því er varðar 10. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/39/EB ⁽¹⁾ skal afleiðusamningur sem tengist undirliggjandi þætti sem um getur í þeim þætti eða 8. gr. þessarar reglugerðar teljast hafa sömu eiginleika og aðrir afleiðugerningar ef eitt eftirfarandi skilyrða er uppfyllt:

- a) hann er gerður upp í reiðufé eða hægt er að gera hann upp í reiðufé ef einn eða fleiri aðilar kjósa það af annarri ástæðu en vanefndum eðum atburði sem jafngildir uppsögn,
- b) viðskipti með hann fara fram á skipulegum markaði, markaðstorgi fjármálagerninga, skipulegu markaðstorgi, eða viðskiptavettvangi í þriðja landi sem stundar sambærilega starfsemi og skipulegur markaður, markaðstorg fjármálagerninga eða skipulegt markaðstorg,
- c) skilyrðin, sem mælt er fyrir um í 1. mgr. eru uppfyllt að því er varðar þann samning.

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

4. Sammingur skal talinn hafa viðskiptalegan tilgang að því er varðar 7. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB og ekki hafa sömu eiginleika og aðrir afleiðugerningar að því er varðar 7. og 10. tölulið C-þáttar þess viðauka ef bæði eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:

- a) hann er gerður við eða af rekstraraðila eða umsjónaraðila orkuflutnings-, orkujöfnunar- eða leiðslukerfis,
- b) hann er nauðsynlegur til að viðhalda jafnvægi milli orkubirgða og -notkunar á tilteknum tíma, þ.m.t. þegar varaaflgeta sem flutningskerfisstjóri, eins og hann er skilgreindur í 4. mgr. 2. gr. tilskipunar 2009/72/ESB, hefur gert samming um er yfirfærð frá einum fyrirframsamþykktum veitanda jöfnunarþjónustu til annars fyrirframsamþykktks veitanda jöfnunarþjónustu með samþykki viðkomandi rekstraraðila flutningskerfis.

8. gr.

Afleiður skv. 10. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB

(Ákvæði 2. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Auk afleiðusamninga sem sérstaklega er getið um í 10. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB skal afleiðusamningur falla undir ákvæði þess þáttar ef hann uppfyllir þau viðmið sem tilgreind eru í þeim þætti og í 3. mgr. 7. gr. þessarar reglugerðar og tengist einhverju af eftirtöldu:

- a) fjarskiptabandvídd,
- b) geymslurými hrávöru,
- c) flutningsgetu sem tengist hrávörum, hvort heldur er eftir línum, leiðslum eða öðrum leiðum, að undanskildum flutningsrétti sem tengist getu til raforkuflutnings milli svæða þegar til hans er stofnað á frummarkaðinum gagnvart eða af flutningskerfisstjóra eða aðilum sem koma fram sem þjónustuveitendur fyrir hans hönd og til að úthluta flutningsgetunni,
- d) heimild, inneign, leyfi, rétti eða sambærilegri eign sem tengist beint afhendingu, dreifingu eða notkun orku frá endurnýjanlegum orkugjöfum, nema þegar samningurinn fellur þegar undir C-þátt I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB,
- e) jarðfræðilegri, umhverfislegri eða annari efnislegri breytu, nema ef samningurinn varðar einingar sem viðurkennt er að hlíti kröfum tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/87/EB⁽¹⁾,
- f) annarri jafngengri (e. *fungible*) eign eða rétti, að undanskildum rétti til þjónustu, sem unnt er að framselja,
- g) vísítolu eða mælikvarða sem tengist verði, verðmæti eða magni viðskipta með eign, rétt, þjónustu eða skuldbindingu,
- h) vísítolu eða mælikvarða sem byggist á tryggingafræðilegum tölfræðigögnum.

9. gr.

Fjárfestingarráðgjöf

(Ákvæði 4. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Að því er varðar skilgreininguna á „fjárfestingarráðgjöf“ í 4. tölulið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal persónuleg ráðlegging teljast ráðlegging til aðila sem er fjárfestir eða hugsanlegur fjárfestir, eða umboðsmaður fjárfestis eða hugsanlegs fjárfestis.

Ráðlegginguna skal setja fram þannig að hún hafi viðkomandi aðila, eða byggjast á mati á aðstæðum þess aðila, og vera ráðlegging um að gera annað af eftirfarandi:

- a) kaupa, selja, skrá sig fyrir, skipta, innleysa, halda/eiga eða sölultryggja tiltekinn fjármálagerning,

⁽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 (Stjóri. ESB L 275, 25.10.2003, bls. 32).

- b) nýta eða nýta ekki rétt, sem tiltekinn fjármálagerningur veitir, til að kaupa, selja, skrá sig fyrir, skipta eða innleysa fjármálagerning.

Ráðlegging skal ekki teljast persónuleg ráðlegging ef hún er eingöngu veitt almenningi.

10. gr.

Eiginleikar annarra afleiðusamninga sem varða gjaldmiðla

1. Að því er varðar 4. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB skulu aðrir afleiðusamningar í tengslum við gjaldmiðil ekki teljast fjármálagerningar ef samningurinn er eitt af eftirfarandi:

- a) stundarsamningur í skilningi 2. mgr. þessarar greinar,
- b) greiðslumiðill sem:
 - i. verður að gera upp efnislega af annari ástæðu en vanefndum eða öðrum atburði sem jafngildir uppsögn,
 - ii. stofnað er til af minnst einum aðila sem ekki er fjárhagslegur mótaðili í skilningi 8. mgr. 2. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 648/2012 ⁽¹⁾,
 - iii. stofnað er til í því skyni að auðvelda greiðslu fyrir tilteknar vörur, þjónustu eða beina fjárfestingu, og
 - iv. viðskipti eru ekki með á viðskiptavettvangi.

2. Stundarsamningur að því er varðar 1. mgr. merkir samningur um skipti á einum gjaldeyrí fyrir annan gjaldeyrí, með skilmálum sem kveða á um að afhending sé áætluð innan þess tímabils sem er lengst af eftirfarandi:

- a) tveir viðskiptadagar, sé um að ræða par einhverra þeirra helstu gjaldmiðla sem taldir eru upp í 3. mgr.,
- b) fyrir öll gjaldmiðlapör þar sem a.m.k. annar gjaldmiðillinn er ekki einn af helstu gjaldmiðlum, það tímabil sem er lengra af tveimur viðskiptadögum og tímabilinu sem almennt er viðurkennt á markaðnum sem venjulegur afhendingartími fyrir það gjaldmiðlar,
- c) sé samningurinn um skipti á þessum gjaldmiðlum notaður í þeim megintilgangi að selja eða kaupa framseljanlegt verðbréf eða hlutdeildarskírteini í sjóði um sameiginlega fjárfestingu, það tímabili sem almennt er viðurkennt á markaðnum fyrir uppgjör þess framseljanlega verðbréfs eða hlutdeildarskíteinis í sjóði um sameiginlega fjárfestingu sem venjulegur afhendingartími eða fimm viðskiptadagar, hvort heldur er styttra.

Samningur skal ekki teljast stundarsamningur sé til staðar samkomulag milli sammingsaðila, óháð beinum skilmálum samningsins, um að fresta afhendingu gjaldeyrisins og að afhendingin fari ekki fram innan tímabilsins sem tilgreint er í fyrstu undirgrein.

3. Helstu gjaldmiðlar að því er varðar 2. mgr. skulu eingöngu vera Bandaríkjadalur, evra, japanskt jen, sterlingspund, Ástralíudalur, swissneskur franki, Kanadadalur, Hong Kong dalur, sænsk króna, nýsjálenskur dalur, singapúrskur dalur, norsk króna, mexíóskur pesi, króatísk kúna, búlgarskt lef, tékknesk króna, dönsk króna, ungversk forinta, pólskt slot og rúmenskt lei.

4. Að því er varðar 2. mgr. merkir viðskiptadagur hver sá dagur sem venjubundin viðskipti eru stunduð í lögsögu beggja gjaldmiðla sem skipt er samkvæmt samningnum um skipti þeirra og í lögsögu þriðja gjaldmiðils ef eitthvert eftirfarandi skilyrða er uppfyllt:

- a) skipti þeirra gjaldmiðla fela í sér umrekning þeirra gegnum þann þriðja gjaldmiðil vegna seljanleika,
- b) staðlaður afhendingartími fyrir skipti þeirra gjaldmiðla miðast við lögsögu þess þriðja gjaldmiðils.

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

11. gr.

Peningamarkaðsgerningar

(Ákvæði 17. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Til peningamarkaðsgerninga skv. 17. tölulið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skulu teljast ríkisvílar, innlánsskírteini, viðskiptabréf að undanskildum greiðsluskjölum og aðrir gerningar sem eru í stórum dráttum sambærilegir, ef þeir hafa eftirfarandi eiginleika:

- a) unnt er að ákvarða virði þeirra hvenær sem er,
- b) þeir eru ekki afleiður,
- c) binditími þeirra við útgáfu er 397 dagar eða skemmri.

12. gr.

Innmiðlarar fyrir hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga

(Ákvæði 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki skal teljast innmiðlari í skilningi 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að því er varðar hvert hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóð, skírteini eða annan svipaðan fjármálagerning ef það á í viðskiptum fyrir eigin reikning í samræmi við eftirfarandi viðmið:

- a) á tíðum og kerfisbundnum grunni með fjármálagerning sem virkur markaður er með eins og hann er skilgreindur í b-lið 17. töluliðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, ef eftirfarandi á við um næstliðna sex mánuði:
 - i. fjöldi viðskipta utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina jafngildir eða er meiri en 0,4% af heildarfjölda viðskipta í viðkomandi fjármálagerningi sem framkvæmd eru í Sambandinu á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs á sama tímabili.
 - ii. viðskiptin utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina í viðkomandi fjármálagerningi eiga sér stað daglega að meðaltali,
- b) á tíðum og kerfisbundnum grunni með fjármálagerning sem ekki er virkur markaður með eins og hann er skilgreindur í b-lið 17. töluliðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 ef viðskiptin utan viðskiptavettvangs sem það á í næstliðnum sex mánuðum fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina eiga sér stað daglega að meðaltali,
- c) á umfangsmikinn hátt með fjármálagerninginn ef magn viðskipta utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina er, á næstliðnum sex mánuðum, jafnt eða meira en annaðhvort:
 - i. 15% af heildarveltu viðskipta í þeim fjármálagerningi sem verðbréfafyrirtækið framkvæmir fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavina og framkvæmd eru á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs,
 - ii. 0,4% af heildarveltu viðskipta í þeim fjármálagerningi sem framkvæmd er í Sambandinu á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs.

13. gr.

Innmiðlarar fyrir skuldabréf

(Ákvæði 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki skal teljast innmiðlari í skilningi 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að því er varðar öll skuldabréf sem tilheyra flokki skuldabréfa sem sami aðili, eða aðili innan sömu samstæðu, gefur út ef það á í viðskiptum fyrir eigin reikning í tengslum við slíkt skuldabréf samkvæmt eftirfarandi viðmiðum:

- a) á tíðum og kerfisbundnum grunni með skuldabréf sem virkur markaður er með eins og hann er skilgreindur í a-lið 17. töluliðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, ef eftirfarandi á við um næstliðna sex mánuði:
 - i. fjöldi viðskipta utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina jafngildir eða er meiri en 2,5% af heildarfjölda viðskipta í viðkomandi skuldabréfi sem framkvæmd eru í Sambandinu á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs á sama tímabili,

- ii. viðskiptin utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina í viðkomandi fjármálagerningi eiga sér stað einu sinni á viku að meðaltali,
- b) á tíðum og kerfisbundnum grunni með skuldabréf sem ekki er virkur markaður með eins og hann er skilgreindur í b-lið 17. töluliðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 ef viðskiptin utan viðskiptavettvangs sem það á í næstliðnum sex mánuðum fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina eiga sér stað einu sinni á viku að meðaltali,
- c) í verulegum mæli með skuldabréf ef magn viðskipta utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina er, á næstliðnum sex mánuðum, jafnt eða meira en annaðhvort af eftirfarandi:
 - i. 25% af heildarveltu viðskipta í því skuldabréfi sem verðbréfafyrirtækið framkvæmir fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavina og framkvæmd eru á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs,
 - ii. 1% af heildarveltu viðskipta í því skuldabréfi sem framkvæmd eru í Sambandinu á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs.

14. gr.

Innmiðlarar fyrir samsettar fjármálaafurðir

(Ákvæði 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki skal teljast innmiðlari í skilningi 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að því er varðar allar samsettar fjármálaafurðir sem tilheyra flokki samsettra fjármálaafurða sem sami aðili, eða aðili innan sömu samstæðu, gefur út ef það á í viðskiptum fyrir eigin reikning í tengslum við slíka samsetta fjármálaafurð, samkvæmt eftirfarandi viðmiðum:

- a) á tíðum og kerfisbundnum grunni með samsetta fjármálaafurð sem virkur markaður er með eins og hann er skilgreindur í a-lið 17. töluliðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, ef eftirfarandi á við um næstliðna sex mánuði:
 - i. fjöldi viðskipta utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina jafngildir eða er meiri en 4 % af heildarfjölda viðskipta í viðkomandi samsettri fjármálaafurð sem framkvæmd eru í Sambandinu á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs á sama tímabili,
 - ii. viðskiptin utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina í viðkomandi fjármálagerningi eiga sér stað einu sinni á viku að meðaltali,
- b) á tíðum og kerfisbundnum grunni með samsetta fjármálaafurð sem ekki er virkur markaður með eins og hann er skilgreindur í b-lið 17. töluliðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 ef viðskiptin utan viðskiptavettvangs sem það á í næstliðnum sex mánuðum fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina eiga sér stað einu sinni á viku að meðaltali,
- c) á umfangsmikinn hátt með samsetta fjármálaafurð ef magn viðskipta utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina er, á næstliðnum sex mánuðum, jafnt eða meira en annaðhvort af eftirfarandi:
 - i. 30% af heildarveltu viðskipta í þeirri samsettu fjármálaafurð sem verðbréfafyrirtækið framkvæmir fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavina og framkvæmd eru á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs,
 - ii. 2,25% af heildarveltu viðskipta í þeirri samsettu fjármálaafurð sem framkvæmd eru í Sambandinu á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs.

15. gr.

Innmiðlarar fyrir afleiður

(Ákvæði 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki skal teljast innmiðlari í skilningi 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að því er varðar allar afleiður sem tilheyra flokki afleiðna ef það á í viðskiptum fyrir eigin reikning, í tengslum við slíka afleiðu, samkvæmt eftirfarandi viðmiðum:

- a) á tíðum og kerfisbundnum grunni með afleiðu sem virkur markaður er með eins og hann er skilgreindur í a-lið 17. töluliðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, ef eftirfarandi á við um næstliðna sex mánuði:
 - i. fjöldi viðskipta utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina jafngildir eða er meiri en 2,5% af heildarfjölda viðskipta í viðkomandi flokki afleiðna sem framkvæmd eru í Sambandinu á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs á sama tímabili,

- ii. viðskiptin utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina í viðkomandi flokki afleiðna eiga sér stað einu sinni á viku að meðaltali,
- b) á tíðum og kerfisbundnum grunni með afleiðu sem ekki er virkur markaður með eins og hann er skilgreindur í b-lið 17. töluliðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 ef viðskiptin utan viðskiptavettvangs sem það á í á næstliðnum sex mánuðum með viðkomandi flokk afleiðna fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina eiga sér stað einu sinni á viku að meðaltali,
- c) á umfangsmikinn hátt með afleiðu ef magn viðskipta utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina er, á næstliðnum sex mánuðum, jafnt eða meira en annaðhvort af eftirfarandi:
 - i. 25% af heildarveltu í þeim flokki afleiðna sem verðbréfafyrirtækið framkvæmir fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavina og framkvæmd er á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs eða
 - ii. 1% af heildarveltu viðskipta í þeim flokki afleiðna sem framkvæmd eru í Sambandinu á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs.

16. gr.

Innmiðlarar fyrir losunarheimildir

(Ákvæði 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki skal teljast innmiðari í skilningi 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að því er varðar losunarheimildir ef það á í viðskiptum fyrir eigin reikning, í tengslum við slíkan gerning, samkvæmt eftirfarandi viðmiðum:

- a) á tíðum og kerfisbundnum grunni með losunarheimild sem virkur markaður er með eins og hann er skilgreindur í a-lið 17. töluliðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, ef eftirfarandi á við um næstliðna sex mánuði:
 - i. fjöldi viðskipta utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina jafngildir eða er meiri en 4 % af heildarfjölda viðskipta í viðkomandi tegund losunarheimilda sem framkvæmd eru í Sambandinu á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs á sama tímabili,
 - ii. viðskiptin utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina um viðkomandi tegund losunarheimilda eiga sér stað einu sinni á viku að meðaltali,
- b) á tíðum og kerfisbundnum grunni með losunarheimild sem ekki er virkur markaður með eins og hann er skilgreindur í b-lið 17. töluliðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 ef viðskiptin utan viðskiptavettvangs sem það á í á næstliðnum sex mánuðum með viðkomandi tegund losunarheimilda fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina eiga sér stað einu sinni á viku að meðaltali,
- c) á umfangsmikinn hátt með losunarheimild ef magn viðskipta utan viðskiptavettvangs sem það á í fyrir eigin reikning með því að framkvæma fyrirmæli viðskiptavina er, á næstliðnum sex mánuðum, jafnt eða meira en annaðhvort af eftirfarandi:
 - i. 30% af heildarveltu viðskipta í þeirri tegund losunarheimilda sem verðbréfafyrirtækið framkvæmir fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavina og framkvæmd eru á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs,
 - ii. 2,25% af heildarveltu viðskipta í þeirri tegund losunarheimilda sem framkvæmd eru í Sambandinu á viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs.

17. gr.

Viðeigandi matstímabil

(Ákvæði 20. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Skilyrðin sem tilgreind eru í 12.–16. gr. skulu metin ársfjórðungslega á grundvelli gagna frá næstliðnum sex mánuðum. Matstímabilið skal hefjast á fyrsta virka degi mánaðanna janúar, apríl, júlí og október.

Nýlega útgefnir gerningar skulu einungis taldir með í matinu þegar söguleg gögn ná til a.m.k. þriggja mánaða tímabils ef um er að ræða hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerninga, og sex vikna tímabils ef um er að ræða skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir og afleiður.

18. gr.

Algrímsviðskipti

(Ákvæði 39. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Að því er varðar nánari skilgreiningu á algrímsviðskiptum í samræmi við 39. tölulið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal kerfi talið vera með takmörkuðum mannlegum afskiptum eða án þeirra ef sjálfvirk kerfi tekur ákvárdanir um fyrirmælaferli eða ferli til bestunar á framkvæmd fyrirmæla á einhverju stigi þess sem setja af stað, búa til, beina eða framkvæma fyrirmæli/tilboð eða verðtilboð samkvæmt fyrirframákvörðuðum breytum.

19. gr.

Háttíðniviðskiptatækni með notkun algríms

(Ákvæði 40. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Mikill fjöldi skilaboða innan dags sbr. 40. tölulið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skulu að meðaltali samanstanda af annaðhvort:

- a) a.m.k. tveimur skilaboðum á sekúndu um stakan fjármálagerning sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi,
- b) a.m.k. fjórum skilaboðum á sekúndu um alla fjármálagerninga sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi.

2. Að því er varðar 1. mgr. skulu skilaboð sem varða fjármálagerninga sem virkur markaður er með í samræmi við 17. tölulið 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 talin með við útreikninginn. Skilaboð sem send eru í þeim tilgangi að eiga í viðskiptum sem uppfylla viðmið 4. mgr. 17. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skulu talin með við útreikninginn.

3. Að því er varðar 1. mgr. skulu skilaboð sem send eru í þeim tilgangi að eiga í viðskiptum fyrir eigin reikning talin með við útreikninginn. Skilaboð sem send eru á grundvelli annarra viðskiptaaðferða en viðskipta fyrir eigin reikning skulu talin með við útreikninginn ef aðferð fyrirtækisins er með þeim hætti að komist sé hjá því að framkvæmdir eigi sér stað fyrir eigin reikning.

4. Að því er varðar 1. mgr. skal við útreikning á miklum fjölda skilaboða innan dags sem tengjast veitendum beins, rafræns aðgangs undanskilja skilaboð sem viðskiptavinir þeirra senda í gegnum beinan, rafrænan aðgang.

5. Að því er varðar 1. mgr. skulu viðskiptavettvargar hafa áætlanir aðgengilegar hlutaðeigandi fyrirtækjum, berist um það beiðni, um meðalfjölda skilaboða á sekúndu fyrir hvern mánuð, tveimur vikum eftir lok hvers almanaksmánaðar, sem tekur til allra skilaboða sem lögð hafa verið fram á næstliðnum 12 mánuðum.

20. gr.

Beinn rafrænn aðgangur

(Ákvæði 41. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Aðili skal talinn ófær um að senda tilboð sem varða fjármálagerning með beinum, rafrænum hætti beint til viðskiptavettvangs sbr. 41. tölulið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB ef hann hefur ekki ákvörðunarvald um það nákvæmlega á hvaða sekundubroti innsetning tilboðs fer fram og um gildistíma tilboðsins innan þess tímaramma.

2. Aðili skal talinn ófaer um að senda bein rafræn tilboð ef sending þeirra á sér stað gegnum fyrirkomulag sem bestar framkvæmdarferlið, sem ákvárdar breytur tilboða aðrar en þær á hvaða vettvangi eða vettvöngum setja á inn tilboðið, nema þetta fyrirkomulag sé innbyggt í kerfi viðskiptavina aðilans og ekki inn í kerfi aðila eða þátttakanda á skipulegum markaði eða markaðstorgi fjármálagerninga eða viðskiptavinar skipulegs markaðstorgs.

II. KAFLI

SKIPULAGSKRÖFUR*I. ÞÁTTUR**Skipulag**21. gr.***Almennar skipulagskröfur**

(Ákvæði 2. til 10. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu uppfylla eftirfarandi skipulagskröfur:

- a) koma á, innleiða og viðhalda verklagi um ákvarðanatöku og skipuriti sem felur í sér að boðlinur séu tilgreindar á skýran og skjalfestan hátt og hlutverk og ábyrgð séu skilgreind,
- b) tryggja að viðkomandi aðilum sé kunnugt um það verklag sem fylgia skal til að inna af hendi skyldur sínar með tilhlýðilegum hætti,
- c) koma á, innleiða og viðhalda fullnægjandi kerfi innra eftirlits til að tryggja hlítingu við ákvarðanir og verklag á öllum stigum innan verðbréfafyrirtækisins,
- d) hafa á að skipa starfsfólk með þá færni, þekkingu og sérfræðikunnáttu sem er nauðsynleg til að gegna þeim skyldum sem því er falið,
- e) koma á, innleiða og viðhalda skilvirkri innri skýrslugjöf og miðlun upplýsinga á öllum viðeigandi stigum innan verðbréfafyrirtækisins,
- f) halda fullnægjandi og skipulegar skrár um starfsemi sína og innra skipulag,
- g) tryggja að þegar viðkomandi aðilar sinna margþættum verkefnum sínum komi það ekki í veg fyrir, og sé ekki líklegt til að koma í veg fyrir, að þeir vinni einhver tiltekin verkefni sín á traustan, heiðarlegan og fagmannlegan hátt.

Að því er varðar hlítingu við kröfur þessarar málsgreinar skulu verðbréfafyrirtæki taka mið af eðli, umfangi og flækjustigi starfsemi þess sem og eðlis og fjölbreytileika þeirrar fjárfestingarpjónustu og -starfsemi sem stunduð er af fyrirtækinu.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á, innleiða og viðhalda kerfum og verklagi sem eru fullnægjandi til að vernda öryggi, heilleika og trúnað upplýsinga, að teknu tilliti til eðlis viðkomandi upplýsinga.

3. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á, innleiða og viðhalda fullnægjandi stefnu um rekstrarsamfellu sem miðar að því að tryggja varðveislu mikilvægra gagna og virkni ef truflun á sér stað í kerfum þeirra eða verkferlum, og að fjárfestingarpjónustu og -starfsemi sé viðhaldið og ef því verður ekki komið við, tryggja tímanlega endurheimt slíkra gagna og virkni og að fjárfestingarpjónusta og -starfsemi þeirra hefjist að nýju tímanlega.

4. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á, innleiða og viðhalda reikningsskilaaðferðum og verklagi sem gera þeim kleift að afhenda tímanlega lögbæru yfirvaldi, að beiðni þess, reikningsskil sem gefa glögga mynd af fjárhagsstöðu þeirra og uppfylla gildandi reikningsskilastaðla og -reglur.

5. Verðbréfafyrirtæki skulu hafa eftirlit með og meta reglulega hvort kerfi þeirra, innra eftirlitskerfi og ráðstafanir sem komið er á í samræmi við 1.-4. mgr. séu fullnægjandi og skilvirkar og grípa til viðeigandi aðgerða til að ráða bót á hvers konar annmörkum.

*22. gr.***►C1 Hlíting ◀**

(Ákvæði 2. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á, innleiða og viðhalda fullnægjandi stefnum og verklagi sem miða að því að greina hvers konar þeirrahættu á því að fyrirtækið uppfylli ekki skyldur sínar þeirra samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB, sem og tengdar áhettur, og gera fullnægjandi ráðstafanir og koma á fót ferlum sem miða að því að lágmarka slíka áhettur og gera lögbærum yfirvöldum kleift að beita heimildum sínum á skilvirkan hátt samkvæmt þeirri tilskipun.

Verðbréfafyrirtæki skulu taka tillit til eðlis, umfangs og flækjustigs starfsemi þeirra, sem og eðlis og fjölbreytileika fjárfestingarþjónustu og -starfsemi sem stunduð er af fyrirtækinu.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á og viðhalda varanlegri og skilvirkri regluvörslu sem er sjálfstæð og hefur eftifarandi verkefni með höndum:

- a) varanlegt eftirlit með og reglulegt mat á því hvort þær ráðstafanir, stefnur og verklag sem komið er á í samræmi við fyrstu undirgrein 1. mgr., og þær aðgerðir sem gripið er til í því skyni að taka á annmörkum á því að fyrirtækið uppfylli skyldur sínar, séu fullnægjandi og skilvirkar
- b) veita viðkomandi aðilum sem bera ábyrgð á veitingu fjárfestingarþjónustu og sjá um fjárfestingarstarfsemi ráðgjöf og aðstoð við að uppfylla skyldur fyrirtækisins samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB,
- c) veita stjórn skýrslu, a.m.k. árlega, um framkvæmd og skilvirkni heildareftirlitskerfis vegna fjárfestingarþjónustu og -starfsemi, um áhættur sem hafa verið greindar og um meðferð kvartana sem og úrræði sem hefur verið eða verður gripið til,
- d) fylgjast með verklagi við meðferð kvartana og meta kvartanir sem mikilvæga uppsprettu upplýsinga við rækslu á almennu eftirlitshlutverki regluvörslu.

Til að uppfylla a- og b-lið þessarar málsgreinar skal regluvarsla framkvæma mat sem áhættumiðuð eftirlitsáætlun skal byggja á, sem tekur mið af öllum sviðum fjárfestingarþjónustu og -starfsemi og viðkomandi viðbótarþjónustu verðbréfafyrirtækisins, þ.m.t. upplýsingum sem safnað er við eftirlit með meðferð kvartana. Í eftirlitsáætluninni skulu forgangsatriði skilgreind út frá mati á ►C1 hlítингaráhættu ◀ til að tryggja ítarlegt eftirlit með ►C1 hlítингaráhættu ◀.

3. Til þess að gera regluvörslu sem um getur í 2. mgr. kleift að rækja skyldur sínar á tilhlýðilegan og sjálfstæðan hátt skal verðbréfafyrirtæki tryggja að eftifarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) regluvarslan hafi nauðsynlegar valdheimildir, aðföng, sérfræðiþekkingu og aðgang að öllum upplýsingum sem skipta máli,
- b) stjórnin skipi og skipti út regluverði og beri ábyrgð á regluvörslueiningunni og allri skýrslugjöf um regluvörslu sem krafist er samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB og 2. mgr. 25. gr. þessarar reglugerðar,
- c) sértækar skýrslur regluvörslu séu sendar beint til stjórnar eftir þörfum þegar regluvarsla verður vör við verulega ►C1 hlítингaráhættu ◀ hjá fyrirtækinu vegna skyldna þess samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB,
- d) viðkomandi aðilar sem komi að regluvörslu taki ekki þátt í að veita þjónustu eða sinna starfsemi sem þeir hafa eftirlit með,
- e) aðferðin við að ákvarða starfskjör viðkomandi aðila sem koma að regluvörslu ógni ekki hlutlægni þeirra og sé ekki líkleg til að gera það.

4. Verðbréfafyrirtæki skal ekki skylt að uppfylla ákvæði d- eða e-liðar 3. mgr. ef það getur sýnt fram á að í ljósi eðlis, umfangs og flækjustigs rekstrar síns og eðlis og fjölbreytileika fjárfestingarþjónustu og -starfsemi sinnar séu kröfur d- eða e-liðar óhóflegar og regluvarsla þess verði áfram skilvirk. Í slíkum tilvikum skal verðbréfafyrirtækið meta hvort skilvirkni regluvörlunnar sé ógnað. Matið skal endurskoða reglulega.

23. gr.

Áhættustýring

(Ákvæði 5. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu gera eftifarandi ráðstafanir í tengslum við áhættustýringu:

- a) koma á, innleiða og viðhalda viðunandi áhættustýringarstefnum og -ferlum til að greina áhættu í tengslum við starfsemi, ferla og kerfi fyrirtækisins og, eftir því sem við á, ákvarða áhættuþol fyrirtækisins,

- b) taka upp skilvirkar ráðstafanir, verklag og fyrirkomulag til stýringar á áhættu í tengslum við starfsemi, ferla og kerfi fyrirtækisins, í ljósi þeirra áhættupolmarka,
- c) hafa eftirlit með eftirfarandi:
- að áhættustýringarstefnur og -ferli verðbréfafyrirtækisins séu fullnægjandi og skilvirk,
 - regluvörslu verðbréfafyrirtækisins og viðkomandi aðila þess við fyrirkomulagið, ferlana og kerfin sem komið er á í samræmi við b-lið,
 - að ráðstafanir sem gerðar eru til að ráða bót á hvers konar annmörkum í slíkum stefnum, starfsreglum, fyrirkomulagi, ferlum og kerfum séu fullnægjandi og skilvirkar, þ.m.t. ef misbrestur verður á því hjá viðkomandi aðilum að fylgja slíkum ráðstöfunum, verklagi og fyrirkomulagi eða fylgja slíkum stefnum og starfsreglum.

2. Verðbréfafyrirtæki skal koma á fót og viðhalda sjálfstæðri áhættustýringareiningu þegar við á og það er hæfilegt með tilliti til eðlis, umfangs og flækjustigs rekstrar þess og eðlis og fjölbreytileika fjárfestingarþjónustu og -starfsemi sem stunduð er af fyrirtækinu, sem hefur eftirfarandi með höndum:

- framkvæmd stefnu og starfsreglna sem um getur í 1. mgr.,,
- að gefa framkvæmdastjórn skýrslur og ráðgjöf í samræmi við 2. mgr. 25. gr..

Ef verðbréfafyrirtæki kemur ekki á fót áhættustýringareiningu samkvæmt fyrstu undirgrein skal það, berist um það beiðni, geta sýnt fram á að þær stefnur og starfsreglur sem það hefur sett í samræmi við 1. mgr. uppfylli þær kröfur sem þar er mælt fyrir um.

24. gr.

Innri endurskoðun

(Ákvæði 5. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki skulu koma á fót og viðhalda sjálfstæðri einingu sem er aðskilin frá öðrum einingum og annari starfsemi fyrirtækisins, eftir því sem við á og hæfilegt er með tilliti til eðlis, umfangs og flækjustigs rekstrar þeirra og eðlis og fjölbreytileika þeirrar fjárfestingarþjónustu og -starfsemi sem stunduð er af fyrirtækinu, sem hefur eftirfarandi með höndum:

- að koma á, innleiða og viðhalda endurskoðunaráætlun til að kanna og meta hvort kerfi, innra eftirlitskerfi og ráðstafanir verðbréfafyrirtækisins séu fullnægjandi og skilvirk,
- að gefa út tilmæli sem byggjast á niðurstöðu vinnu sem unnin er í samræmi við a-lið og sammreyna að þessum tilmælum sé ►C1 hlítt ◀,
- að gefa skýrslur um innri endurskoðun í samræmi við 2. mgr. 25. gr.

25. gr.

Ábyrgðarsvið framkvæmdastjórna

(Ákvæði 2. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Við verkaskiptingu innan verðbréfafyrirtækis skal tryggja að framkvæmdastjórn og eftir atvikum, eftirlitseining, þ.e. stjórn, beri ábyrgð á að tryggja að fyrirtækið uppfylli skyldur sínar samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB. Einkum skal framkvæmdastjórn og eftir atvikum, eftirlitseiningunni, skilt að meta og reglulega endurskoða skilvirkni þeirra stefna, fyrirkomulags og ferla sem komið er á til að uppfylla skyldurnar samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB, og gera viðeigandi ráðstafanir til að ráða bót á hvers konar annmörkum þar að lútandi.

Við úthlutun mikilvægra starfssviða meðal framkvæmdastjóra skal skilgreint á skýran hátt hver ber ábyrgð á hafa umsjón með og viðhalda skipulagskröfum fyrirtækisins. Skráningum um úthlutun mikilvægra hlutverka skal haldið uppfærðum..

2. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að framkvæmdastjórn þeirra fái tíðar skriflegar skýrslur, a.m.k. árlega, um málefni sem ákvæði 22., 23. og 24. gr. taka til, og skulu í þeim skýrslum fjalla sérstaklega um hvort viðeigandi úrbætur hafi verið gerðar í tilvikum þar sem annmarkar hafa fundist

3. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að eftirlitseining, þ.e. stjórn, fái reglulega skriflegar skýrslur um þau málefni sem ákvæði 22., 23. og 24. gr. taka til.

4. Í þessari grein merkir eftirlitseining sú starfseining innan verðbréfafyrirtækis sem ber ábyrgð á eftirliti með framkvæmdastjórn þess.

26. gr.

Meðferð kvartana

(Ákvæði 2. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á, innleiða og viðhalda skilvirkum og gagnsæjum reglum og ferlum fyrir meðferð kvartana svo afgreiða megi kvartanir frá viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum með skjótum hætti. Verðbréfafyrirtæki skulu halda skrá yfir mótteknar kvartanir og þær aðgerðir sem gripið er til við úrlausn þeirra.

Reglur um meðferð kvartana skulu veita skýrar, nákvæmar og uppfærðar upplýsingar um ferla fyrir meðferð þeirra. Stjórn fyrirtækisins skal samþykka þessar reglur.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu birta nákvæmar upplýsingar um ferla sem fylgja skal við meðferð kvartana. Þar á meðal skulu vera reglur fyrirtækisins um meðferð kvartana og upplýsingar um leiðir til að hafa samband við þá starfseiningu sem sér um meðferð kvartana. Upplýsingarnar skulu veittar viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum, samkvæmt beiðni, og þegar móttaka kvörtunar er staðfest. Verðbréfafyrirtæki skulu gera viðskiptavinum og hugsanlegum viðskiptavinum kleift að leggja fram kvartanir endurgjaldslaust.

3. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á fót starfseiningu um meðferð kvartana sem sér um rannsókn kvartana. Regluvarsan getur einnig gegnt þessu hlutverki.

4. Við afgreiðslu kvörtunar skulu verðbréfafyrirtæki eiga samskipti við viðskiptavini eða hugsanlega viðskiptavini á einföldu máli sem auðvelt er að skilja og svara kvörtuninni án ótilhlyðilegrar tafar.

5. Verðbréfafyrirtæki skulu gera viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum grein fyrir afstöðu fyrirtækisins til kvörtunarinnar og upplýsa þá um valkostí þeirra, þ.m.t. að þeim kunni að standa til boða að vísa kvörtuninni til úrskurðaraðila í deilumálum utan dómstóla, eins og hann er skilgreindur í h-lið 4. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2013/11/ESB⁽¹⁾ um lausn deilumála neytenda utan dómstóla (ADR), eða að höfða einkamál.

6. Verðbréfafyrirtæki skulu veita viðkomandi lögbærum yfirvöldum og, þegar við á samkvæmt landslögum, úrskurðaraðila í deilumálum utan dómstóla upplýsingar um kvartanir og meðferð þeirra.

7. Regluvarsla verðbréfafyrirtækja skal greina kvartanir og gögn um meðferð kvartana til að tryggja að komið sé auga á og ráðin bót á hvers konar áhættum og álitamálum.

27. gr.

Starfskjarastefna og -venjur

(Ákvæði 16., 23. og 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu skilgreina og innleiða starfskjarastefnu og starfshætti í innra verklag þeirra, að teknu tilliti til hagsmuna allra viðskiptavina fyrirtækisins, með það fyrir augum að tryggja að viðskiptavinir hljóti sanngjarna meðferð og hagsmunir þeirra skaðist ekki vegna starfskjaravenja sem fyrirtækið tekur upp, hvort sem til skamms, meðal- eða langa tíma er litið.

Starfskjarastefnur og -venjur skal útfæra þannig að ekki séu skapaðir hagsmunaárekstrar eða hvatar sem geta valdið því að viðkomandi aðili hyglir eigin hagsmunum eða hagsmunum fyrirtækisins sem hefur mögulega í för með sér skaða á hagsmunum viðskiptavinar.

⁽¹⁾ Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2013/11/ESB frá 21. maí 2013 um lausn deilumála neytenda utan dómstóla og um breytingu á reglugerð (EB) nr. 2006/2004 og tilskipun 2009/22/EB (Tilskipun um lausn deilumála neytenda utan dómstóla (ADR)) (Stjórd. ESB L 165, 18.6.2013, bls. 63):

2. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að starfskjarastefna og -venjur þeirra gildi um alla viðkomandi aðila sem hafa bein eða óbein áhrif á fjárfestingar- og viðþótarþjónustu sem verðbréfafyrirtækið veitir eða á hegðun fyrirtækisins, óháð tegund viðskiptavina, að því marki sem starfskjör slíkra viðkomandi aðila og svipaðir hvatar geta valdið hagsmunárekstrum sem ýta undir að þeir gangi gegn hagsmunum viðskiptavina fyrirtækisins.

3. Stjórn verðbréfafyrirtækisins skal samþykkja starfskjarastefnu þess að fengnum ráðleggingum regluvörslu. Framkvæmdastjórn verðbréfafyrirtækisins ber ábyrgð á daglegri framkvæmd starfskjarastefnunnar og eftirliti með ►C1 hlítigarhættu ◀ í tengslum við stefnuna.

4. Starfskjör og svipaðir hvatar skulu ekki byggja eingöngu eða aðallega á megindlegum viðskiptalegum viðmiðum, heldur skal tekið fullt tillit til viðeigandi eigindlegra viðmiða sem endurspeglar hlítingu við gildandi reglur, sanngjarna meðferð viðskiptavina og gæði þjónustu við viðskiptavini.

Ávallt skal viðhalda jafnvægi á milli fastra og breytilegra þátta í starfskjörum þannig að uppbygging starfskjara hygli ekki hagsmunum verðbréfafyrirtækisins eða viðkomandi aðilum þess á kostnað hagsmuna nokkurs viðskiptavinar.

28. gr.

Skilgreining á einkaviðskiptum

(Ákvæði 2. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Að því er varðar ákvæði 29. og 37. gr. eru einkaviðskipti viðskipti með fjármálagerning af hálfu eða fyrir hönd viðkomandi aðila þegar a.m.k. eitt eftirfarandi viðmiða er uppfyllt:

- a) viðkomandi aðili er utan þess verksviðs sem heyrir undir starf hans,
- b) viðskiptin fara fram fyrir reikning einhvers af eftirfarandi aðilum:
 - i. viðkomandi aðilans
 - ii. aðila sem hann er tengdur fjölskylduböndum eða í nánum tengslum við,
 - iii. aðila sem viðkomandi aðilinn hefur verulegra beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta að því er varðar niðurstöðu viðskiptanna, annarra en að fá gjald eða þóknun fyrir framkvæmd viðskiptanna.

29. gr.

Einkaviðskipti

(Ákvæði 2. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á, innleiða og viðhalda fullnægjandi fyrirkomulagi sem miðar að því að koma í veg fyrir þá háttsemi sem fjallað er um í 2., 3. og 4. mgr. í tilvikum þar sem viðkomandi aðili er viðriðinn aðstæður sem geta valdið hagsmunárekstrum eða hefur aðgang að innherjaupplýsingum í skilningi 1. mgr. 7. gr. reglugerðar (ESB) nr. 596/2014 eða öðrum trúnaðarupplýsingum sem varða viðskiptavini eða viðskipti við eða fyrir viðskiptavini í krafti starfa hans fyrirtækið.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að viðkomandi aðili stofni ekki til einkaviðskipta sem uppfylla eitt eða fleiri af eftirfarandi viðmiðum:

- a) aðilanum er bannað að stofna til þeirra samkvæmt reglugerð (ESB) nr. 596/2014,
- b) þau fela í sér misnotkun eða ótilhlýðilega birtingu á trúnaðarupplýsingum,
- c) þau stangast á við eða eru líkleg til að stangast á við skyldu verðbréfafyrirtækisins samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB.

3. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að viðkomandi aðilar veiti hvorki aðilum ráðgjöf né mæli með viðskiptum með fjármálagerninga sem 2. mgr. eða a- eða b-liður 2. mgr. 37. gr. eða 3. mgr. 67. gr. ná yfir ef um einkaviðskipti þeirra væri að ræða, nema það sé viðeigandi fyrir starf þeirra, eða er samkvæmt samningi um þjónustu.

4. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja, án áhrifa á gildi 1. mgr. 10. gr. reglugerðar (ESB) nr. 596/2014, að viðkomandi aðilar láti ekki öðrum aðila í té upplýsingar eða álit nema í eðlilegu sambandi við starf þeirra eða samning um þjónustu, ef viðkomandi aðilar vita eða ættu með réttu að vita að það verður til þess að hinn aðilinn muni eða sé líklegur til að gera annaðhvort af eftirfarandi:

- a) eiga í viðskiptum með fjármálagerninga sem myndu falla undir 2. eða 3. mgr. eða a- eða b-lið 2. mgr. 37. gr. eða 3. mgr. 67. gr. ef um væri að ræða einkaviðskipti viðkomandi aðilans,
- b) ráðleggja eða hvetja annan einstaklingi til að eiga í slíkum viðskiptum.

5. Fyrirkomulagið sem krafist er í 1. mgr. skal miða að því að tryggja að:

- a) hverjum viðkomandi aðila sem fellur undir 1., 2., 3. og 4. mgr. sé kunnugt um takmarkanir á einkaviðskiptum og um þær ráðstafanir sem verðbréfafyrirtækið gerir í tengslum við einkaviðskipti og upplýsingagjöf, í samræmi við 1., 2., 3. og 4. mgr.,
- b) fyrirtækinu sé tafarlaust gert viðvart um öll einkaviðskipti sem viðkomandi aðili á í, annaðhvort með tilkynningu um viðskiptin eða með öðrum leiðum sem gera fyrirtækinu kleift að bera kennsl á slík viðskipti,
- c) haldin sé skrá um einkaviðskipti sem fyrirtækinu er tilkynnt um eða það ber kennsl á, þ.m.t. allar heimildir eða bönn í tengslum við slík viðskipti.

Þegar um er að ræða útvistunarsamninga skal verðbréfafyrirtækið tryggja að fyrirtækið sem starfsemin er útvistuð til haldi skrá yfir einkaviðskipti sem hver viðkomandi aðili á í og veiti verðbréfafyrirtækinu þessar upplýsingar tafarlaust sé þess farið á leit.

6. Ákvæði 1.-5. mgr. gilda ekki um eftirfarandi einkaviðskipti:

- a) einkaviðskipti sem eru framkvæmd eru í virkri eignastýringu (e. *discretionary portfolio management*), án samskipta um viðskiptin milli stjórnanda eignasafnsins og viðkomandi aðilans eða annars aðila ef viðskiptin eru framkvæmd fyrir reikning hans,
- b) einkaviðskipti í verðbréfasjóðum (UCITS) eða sérhæfðum sjóðum sem eru eftirlitsskyldir samkvæmt lögum aðildarríkis sem krefjast sambærilegar áhættudreifingar á eignum þeirra, svo fremi sem viðkomandi aðilinn og/eða annar aðili ef viðskiptin fara fram fyrir reikning hans, eru ekki viðriðnir stjórnun viðkomandi sjóðs.

2. ÞÁTTUR

Útvistun

30. gr.

Skilgreining nauðsynlegra og mikilvægra rekstrarþátta

(Ákvæði 2. mgr. 16. gr. og fyrstu undirgreinar 5. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Að því er varðar fyrstu undirgrein 5. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal rekstrarþáttur teljast nauðsynlegur eða mikilvægur ef ágalli eða brestur í framkvæmd hans myndi hafa veruleg neikvæð áhrif á getu verðbréfafyrirtækis til að uppfylla með viðvarandi hætti skyldur og skilyrði fyrir starfsleyfi þess eða aðrar skyldur þess samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB, eða á fjárhagslega afkomu þess eða styrkleika og samfellu í fjárfestingarþjónustu og –starfsemi þess.

2. Án þess að hafa áhrif á vægi annarra skulu eftirfarandi rekstrarþættir ekki taldir nauðsynlegir eða mikilvægir að því er varðar 1. mgr.:

- a) veiting ráðgjafarþjónustu til fyrirtækisins og önnur þjónusta sem er ekki hluti af fjárfestingarstarfsemi fyrirtækisins, þ.m.t. lögfraðiráðgjöf til fyrirtækisins, þjálfun starfsfólks fyrirtækisins, reikningagerð og öryggisvarsla í húsakynnum fyrirtækisins og hjá starfsfólkí þess,
- b) kaup á staðlaðri þjónustu, þ.m.t. markaðsupplýsingum og gagnastraumi verðupplýsinga.

31. gr.

Útvistun nauðsynlegra eða mikilvægra rekstrarþátta

(Ákvæði 2. mgr. 16. gr. og fyrstu undirgreinar 5. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki sem útvistar nauðsynlegum eða mikilvægum rekstrarþáttum skulu áfram bera fulla ábyrgð á því að gegna öllum skyldum sínum samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB og skulu uppfylla eftirfarandi skilyrði:

- a) að útvistunin leiði ekki til þess að framkvæmdastjórn feli öðrum ábyrgð sína,
- b) að samband og skyldur verðbréfafyrirtækisins gagnvart viðskiptavinum sínum samkvæmt ákvæðum tilskipunar 2014/65/ESB breytist ekki,
- c) að ekki sé grafið undan starfsleyfisskilyrðum sem verðbréfafyrirtækið verður að uppfylla til að fá og halda starfsleyfi í samræmi við 5. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- d) að engin önnur skilyrði sem eru forsendur starfsleyfis fyrirtækisins falli brott eða breytist.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu sýna tilhlýðilega færni, aðgát og kostgæfni þegar þau stofna til, hafa umsjón með eða segja upp hvers konar fyrirkomulagi útvistunar nauðsynlegra eða mikilvægra rekstrarþátta til þjónustuveitanda og gera nauðsynlegar ráðstafanir til að tryggja að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) þjónustuveitandinn hafi hæfni, getu, nægileg aðföng og viðeigandi skipurit sem styður við framkvæmd á útvistuðum rekstrarþáttum, og hafi öll starfsleyfi sem lög krefjast til að framkvæma útvistaða rekstrarþætti á áreiðanlegan og fagmannlegan hátt,
- b) þjónustuveitandinn inni útvistaða þjónustu af hendi á skilvirkan hátt og í samræmi við gildandi lög og reglur, og fyrirtækið hafi í því skyni tekið upp aðferðir og komið á ferlum til að meta frammistöðu þjónustuveitandans og endurskoða á viðvarandi grundvelli þá þjónustu sem hann veitir,
- c) þjónustuveitandinn hafi tilhlýðilegt eftirlit með framkvæmd útvistaðra rekstrarþátta og stýri á fullnægjandi hátt áhættum sem tengjast útvistuninni,
- d) gripið sé til viðeigandi aðgerða ef svo virðist sem þjónustuveitandinn sinni ekki rekstrarþáttunum á skilvirkan hátt eða í samræmi við gildandi lög og reglur,
- e) verðbréfafyrirtækið hafi skilvirkrt eftirlit með hinum útvistuðu rekstrarþáttum eða þjónustu og stýri þeim áhættum sem tengjast útvistuninni, og hafi áfram að skipa starfsfólk með nauðsynlega sérfræðipekkingu og aðföng til að hafa eftirlit með hinum útvistuðu starfsþáttum á skilvirkan hátt og til að stýra þessum áhættum,
- f) þjónustuveitandinn upplýsi verðbréfafyrirtækið um alla þróun sem gæti haft veruleg áhrif á getu hans til að sinna hinum útvistuðu rekstrarþáttum á skilvirkan hátt og í samræmi við gildandi lög og reglur,
- g) verðbréfafyrirtækið geti sagt upp fyrirkomulaginu um útvistun ef nauðsyn krefur, og öðlist þá uppsögnin gildi þegar í stað þegar það er í þágu viðskiptavina þess, án þess að skaða gæði eða samfellu í þjónustu sem það veitir viðskiptavinum sínum,
- h) þjónustuveitandinn vinni með lögbærum yfirvöldum verðbréfafyrirtækisins í tengslum við hina útvistuðu rekstrarþætti,
- i) verðbréfafyrirtækið, endurskoðendur þess og viðkomandi lögbær yfirvöld hafi greiðan aðgang að gögnum sem tengjast hinum útvistuðu rekstrarþáttum og að viðkomandi starfsstöð þjónustuveitandans, sé það nauðsynlegt fyrir skilvirkrt eftirlit í samræmi við þessa grein, og lögbær yfirvöld geti nýtt sér þennan aðgangsrétt,

- j) þjónustuveitandinn verndi allar trúnaðarupplýsingar er varða verðbréfafyrirtækið og viðskiptavini þess,
- k) verðbréfafyrirtækið og þjónustuveitandinn hafi komið á, innleitt og viðhaldið viðbúnaðaráætlun vegna stórafalla og reglubundnum prófunum á varakerfum (e. *back-up facilities*), ef nauðsynlegt er með tilliti til þess rekstrarþáttar, þjónustu eða starfsemi sem hefur verið útvistað,
- l) verðbréfafyrirtækið hafi tryggt samfelli og gæði hinna útvistuðu rekstrarþáttu eða þjónustu komi til uppsagnar á útvistuninni, annaðhvort með því að færa hina útvistuðu rekstrarþætti eða þjónustu til annars þriðja aðila eða annast þá sjálft.

3. Sérhver réttindi og skyldur verðbréfafyrirtækja og þjónustuveitanda skal afmarka með skýrum hætti og tilgreina í skriflegum samningi. Einkum skal verðbréfafyrirtækið halda rétti sínum til að gefa fyrirmæli og til uppsagnar, rétti sínum til upplýsinga og rétti sínum til eftirlitsskoðana og aðgengis að bókhaldi og starfsstöðvum. Sammingurinn skal tryggja að útvistun af hálfu þjónustuveitandans sé háð skriflegu samþykki verðbréfafyrirtækisins.

4. Tilheyri verðbréfafyrirtækið og þjónustuveitandinn sömu samstæðu er verðbréfafyrirtækinu heimilt, í því skyni að uppfylla ákvæði þessarar greinar og 32. gr., að taka tillit til þess að hve miklu leyti fyrirtækið hefur yfirræð yfir þjónustuveitandanum eða getur haft áhrif á aðgerðir hans.

5. Verðbréfafyrirtæki skulu, samkvæmt beiðni, hafa allar nauðsynlegar upplýsingar aðgengilegar lögbæra yfirvaldinu sem gera þeim kleift að hafa eftirlit með því að við framkvæmd útvistaðra rekstrarþáttu sé farið að kröfum tilskipunar 2014/65/ESB og framkvæmdarráðstafanna hennar.

32. gr.

Þjónustuveitendur sem staðsettir eru í þriðju löndum

(Ákvæði 2. mgr. 16. gr. og fyrstu undirgreinar 5. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Til viðbótar þeim kröfum sem settar eru fram í 31. gr. skal verðbréfafyrirtæki sem útvistar rekstrarþáttum sem tengjast veitingu eignastýringarþjónustu til þjónustuveitanda sem staðsettir er í þriðja landi tryggja að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) þjónustuveitandinn hafi starfsleyfi eða sé skráður í heimalandi sínu til að veita þá þjónustu og lúti skilvirku eftirliti lögbærs yfirvalds í því þriðja landi,
- b) gerður hafi verið viðeigandi samstarfssamningur milli lögbærs yfirvalds verðbréfafyrirtækisins og eftirlitsyfirvalds þjónustuveitandans.

2. Samstarfssamningurinn sem um getur í b-lið 1. mgr. skal tryggja að lögbær yfirvöld verðbréfafyrirtækisins geti a.m.k.:

- a) aflað nauðsynlegra upplýsinga eftir beiðni, til að inna af hendi eftirlitsverkefni sín samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB og reglugerð (ESB) nr. 600/2014,
- b) fengið aðgang að þeim gögnum sem skipta máli fyrir framkvæmd eftirlitsverkefna þeirra og geymd eru í þriðja landinu,
- c) móttekið upplýsingar frá eftirlitsyfirvaldinu í þriðja landinu eins skjótt og unnt er til rannsóknar á augljósum brotum á kröfum samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB og framkvæmdarráðstafana hennar og reglugerðar (ESB) nr. 600/2014,
- d) átt samstarf um framfylgd, í samræmi við lands- og alþjóðalög sem gilda um eftirlitsyfirvald þriðja landsins og lögbæru yfirvöldin í Sambandinu, komi til brota á kröfum tilskipunar 2014/65/ESB og framkvæmdarráðstafanna hennar og viðkomandi landslögum.

3. Lögbær yfirvöld skulu birta á vefsetri sínu lista yfir eftirlitsyfirvöld í þriðju löndum sem þau hafa gert samstarfssamning við eins og um getur í b-lið 1. mgr.

Lögbær yfirvöld skulu uppfæra samstarfssamninga sem gerðir hafa verið fyrir gildistökudag þessarar reglugerðar innan sex mánaða frá þeim degi.

*3. PÁTTUR****Hagsmunaárekstrar****33. gr.***Hagsmunaárekstrar sem geta mögulega skaðað viðskiptavin**

(Ákvæði 3. mgr. 16. gr. og 23. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Í því skyni að greina þær tegundir hagsmunaárekstra sem skapast við veitingu fjárfestingar- og viðbótarþjónustu, eða blöndu af hvorú tveggja, og sem geta skaðað hagsmuni viðskiptavinar skal verðbréfafyrirtæki að lágmarki meta hvort einhverjar af eftirfarandi aðstæðum eiga við um verðbréfafyrirtækið eða viðkomandi aðila, eða um aðila sem er beint eða óbeint tengdur fyrirtækini gegnum yfírráð, hvort sem það er vegna veitingar fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu eða fjárfestingastarfsemi eða annars:

- líklegt sé að fyrirtækið eða sá aðili njóti fjárhagslegs ávinnings, eða komist hjá fjárhagslegu tapi, á kostnað viðskiptavinar,
- fyrirtækið eða sá aðili eigi aðra hagsmuni undir en viðskiptavinur af niðurstöðu þjónustu sem veitt er viðskiptavini eða viðskipta sem framkvæmd eru fyrir hönd viðskiptavinarins,
- fyrirtækið eða sá aðili hafi fjárhagslegan eða annan hvata til að setja hagsmuni eins viðskiptavinar eða hóps viðskiptavina framar hagsmunum annars viðskiptavinar,
- fyrirtækið eða sá aðili stundi sams konar rekstur og viðskiptavinur,
- fyrirtækið eða sá aðili taki við eða muni taka við hvatagreiðslu í formi peningalegs eða ópeningalegs ávinnings eða þjónustu frá aðila öðrum en viðskiptavinum í tengslum við veitingu þjónustu til viðskiptavinarins.

*34. gr.***Reglur um hagsmunaárekstra**

(Ákvæði 3. mgr. 16. gr. og 23. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á, innleiða og viðhalda skilvirkum, skriflegum reglum um hagsmunaárekstra í samræmi við stærð og skipulag fyrirtækisins og eðli, umfang og flækjustig starfseminnar.

Sé fyrirtækið hluti af samstæðu skulu reglurnar einnig taka mið af hvers konar aðstæðum sem fyrirtækini er eða ætti að vera kunnugt um og gætu leitt til hagsmunaárekstra vegna skipulags og starfsemi annarra aðila í samstæðunni.

2. Reglur um hagsmunaárekstra skv. 1. mgr. skulu fela í sér eftirfarandi:

- í þeim skal koma fram greining, með hliðsjón af þeirri tilteknu fjárfestingarþjónustu og -starfsemi og viðbótarþjónustu sem er veitt og stunduð af eða fyrir hönd verðbréfafyrirtækisins, á þeim aðstæðum sem valda eða kunna að valda hagsmunaárekstrum sem fela í sér hættu á að hagsmunir eins eða fleiri viðskiptavina skaðist,
- þær skulu tilgreina verklag sem fylgja skal og ráðstafanir sem grípa skal til í þeim tilgangi að koma í veg fyrir eða takast á við slíka árekstra.

3. Verklagið og ráðstafanir sem um getur í b-lið 2. mgr. skulu miða að því að tryggja að viðkomandi aðilar sem sinna mismunandi störfum sem fela í sér hagsmunaárekstra af þeirri tegund sem tilgreind er í a-lið 2. mgr. sinni störfunum af tilhlyðilegu óhæði miðað við stærð og starfsemi verðbréfafyrirtækisins og samstæðunnar sem það tilheyrir, og miðað við áhættuna á því að hagsmunir viðskiptavina skaðist.

Að því er varðar b-lið 2. mgr. skal það verklag sem fylgja skal og ráðstafanir sem gera skal fela a.m.k. í sér þau atriði á eftirfarandi lista sem eru nauðsynleg til að fyrirtækið geti tryggt nauðsynlegt óhæði:

- skilvirkт verklag til að koma í veg fyrir eða stýra upplýsingaskiptum milli viðkomandi aðila sem sinna störfum sem fela í sér hættu á hagsmunaárekstri, ef upplýsingaskiptin kunna að skaða hagsmuni eins eða fleiri viðskiptavina,

- b) sérstakt eftirlit með viðkomandi aðilum sem hafa það meginhlutverk að sinna starfsemi fyrir hönd viðskiptavina eða veita viðskiptavinum þjónustu, sem eiga hagsmunu að gæta sem stangast geta á, eða sem á annan hátt fara fyrir mismunandi hagsmunum er stangast geta á, þ.m.t. fyrtækisins,
- c) afnám allra beinna tengsla milli starfskjara viðkomandi aðila sem sinna aðallega störfum á tilteknu verksviði og starfskjara annarra viðkomandi aðila sem sinna aðallega störfum á öðrum verksviðum, eða milli tekna sem þeir skapa, ef til hagsmunaarekstra getur komið í tengslum við þessi verksvið,
- d) ráðstafanir til að koma í veg fyrir eða takmarka óviðeigandi áhrif nokkurs aðila á það hvernig viðkomandi aðili sinnir fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu eða starfsemi,
- e) ráðstafanir til að takmarka eða stýra þeim tilvikum þar sem viðkomandi aðili tekur þátt samtímis, eða í beinu framhaldi, í mismunandi fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu eða starfsemi ef slík þátttaka kann að skaða viðhlítandi stýringu hagsmunaarekstra.

4. Verðbréfafyrirtæki skal tryggja að upplýsingagjöf til viðskiptavina, sbr. 2. mgr. 23. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, sé þrautavaraúrræði sem eingöngu skal notað ef skilvirkar skipulags- og stjórnunarráðstafanir sem verðbréfafyrirtækið kemur á til að koma í veg fyrir eða takast á við hagsmunaarekstra þess, í samræmi við 23. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, duga ekki til að tryggja, svo fullnægjandi þyki, að komið verði í veg fyrir hættu á að hagsmunir viðskiptavinarins skaðist.

Í upplýsingunum skal það koma skýrt fram að skipulags- og stjórnunarráðstafanirnar sem verðbréfafyrirtækið hefur komið á til að koma í veg fyrir eða takast á við slíka árekstra dugi ekki til að tryggja, svo fullnægjandi þyki, að komið sé í veg fyrir hættu á að hagsmunir viðskiptavinarins skaðist. Í upplýsingunum skal vera sérstök lýsing á þeim hagsmunaarekstrum sem skapast við að veita fjárfestingar- og/eða viðbótarþjónustu, að teknu tilliti til eðlis viðskiptavinarins sem upplýsingarnar eru veittar. Í lýsingunni skal útskýra almennt eðli og upptök hagsmunaarekstra, sem og áhættuna fyrir viðskiptavininn sem leiðir af hagsmunaarekstrum og þær ráðstafanir sem gerðar eru til að draga úr þessari áhættu, á nægjanlega ítarlegan hátt til að gera viðkomandi viðskiptavini kleift að taka upplýsta ákvörðun um fjárfestingar- eða viðbótarþjónustuna sem hagsmunaarekstrarnir varða.

5. Verðbréfafyrirtæki skulu meta og endurskoða reglulega, í það minnsta árlega, reglur um hagsmunaarekstra sem settar eru í samræmi við 1. til 4. mgr. og gera viðeigandi ráðstafanir til að ráða bót á hvers konar annmörkum. Það að reiða sig um of á upplýsingagjöf um hagsmunaarekstra skal teljast annmarki á reglum verðbréfafyrirtækisins um hagsmunaarekstra..

35. gr.

Skráning á þjónustu eða starfsemi sem veldur skaðlegum hagsmunaarekstrum

(Ákvæði 6. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki skulu halda og uppfæra reglulega skrá yfir þær tegundir fjárfestingar- og viðbótarþjónustu og fjárfestingarstarfsemi sem er veitt og stunduð af eða fyrir hönd verðbréfafyrirtækisins þar sem hagsmunaarekstur hefur skapast, eða sem getur skapast ef um er að ræða samfellaða þjónustu eða starfsemi, þar sem hætta er á að hagsmunir eins eða fleiri viðskiptavina skaðist.

Framkvæmdastjórn skal fá tíðar skriflegar skýrslur, a.m.k. árlega, um aðstæður sem um getur í þessari grein.

36. gr.

Fjárfestingagreiningar og markaðsefni

(Ákvæði 3. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Að því er varðar 37. gr. merkja fjárfestingagreiningar rannsóknir eða aðrar upplýsingar sem, með beinum eða óbeinum hætti, fela í sér ráðleggingu eða tillögu um fjárfestingaráætlun í tengslum við einn eða fleiri fjármálagerninga eða útgefendur fjármálagerninga, þ.m.t. hvers konar álit á núverandi virði eða verði eða framtíðarvirði eða -verði slíkra gerninga, sem ætlað er til dreifingar eða ætlað er almenningi og eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:

- a) rannsóknirnar eða upplýsingarnar eru nefndar eða þeim lýst sem fjárfestingagreiningum eða á áþekkan hátt, eða eru settar fram á annan hátt sem hlutlæg eða óháð skýring á því efni sem ráðleggingin tekur til,

- b) ef verðbréfafyrirtæki veitti viðskiptavini ráðlegginguna sem um ræðir telst hún ekki fjárfestingarráðgjöf í skilningi tilskipunar 2014/65/ESB.

2. Ráðlegging af þeiri tegund sem 35. töluliður 1. mgr. 3. gr. reglugerðar (ESB) nr. 596/2014 tekur til sem uppfyllir ekki skilyrði 1. mgr. skal meðhöndluð sem markaðsefni í skilningi tilskipunar 2014/65/ESB og skulu verðbréfafyrirtæki sem búa til eða miðla slíkri ráðleggingu tryggja að hún sé greinilega auðkennd sem slík.

Að auki skulu fyrirtæki tryggja að slíkar ráðleggingar feli í sér skýra og áberandi yfirlýsingum um (eða, sé um að ræða munnlega ráðleggingu, þess efnis) að hún hafi ekki verið unnin í samræmi við lagakröfur sem ætlað er að stuðla að óhæði fjárfestingagreininga og að hún falli ekki undir bann við að eiga viðskipti áður en fjárfestingagreiningunni er miðlað.

37. gr.

Auknar skipulagskröfur í tengslum við fjárfestingagreiningar eða markaðsefni

(Ákvæði 3. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki sem útbúa eða láta útbúa fjárfestingagreiningar sem fyrirhugað er eða líklegt er að miðlað verði til viðskiptavina fyrirtækisins eða almennings, af þeirra hálfu eða aðila í samstæðunni, skulu tryggja að allar ráðstafanir séu innleiddar sem tilgreindar eru í 3. mgr. 34. gr. í tengslum við fjármálagreinendur sem koma að vinnslu fjárfestingagreininga og aðra viðkomandi aðila ef ábyrgðarsvið þeirra eða viðskiptahagsmunir kunna að stangast á við hagsmuni þeirra aðila sem fjárfestingagreiningum er miðlað til.

Skyldurnar samkvæmt fyrstu undirgrein gilda einnig um ráðleggingar sem um getur í 2. mgr. 36. gr.

2. Verðbréfafyrirtæki sem um getur í fyrstu undirgrein 1. mgr. skulu gera ráðstafanir til að tryggja að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) fjármálagreinendur og aðrir viðkomandi aðilar stofni hvorki til einkaviðskipta né annist viðskipti nema í góðri trú sem viðskiptavakar og við venjubundna viðskiptavakt eða framkvæmd fyrirmæla viðskiptavinar að frumkvæði hans, fyrir hönd annars aðila, þ.m.t. verðbréfafyrirtækisins, með fjármálagerninga sem fjármálagreiningar þeirra varða, né með tengda fjármálagerninga, sé þeim kunnugt um líklega tímasetningu eða efni þessara fjárfestingagreininga, sem eru ekki aðgengileg almenningi eða viðskiptavinum og ekki er auðvelt að álykta um út frá fyrilliggjandi upplýsingum, fyrr en móttakendur greiningarinnar hafa fengið sanngjarnartækifæri til að bregðast við upplýsingunum,
- b) við aðstæður sem ekki er getið um í a-lið stofni hvorki fjármálagreinendur né aðrir viðkomandi aðilar sem koma að vinnslu fjármálagreininga til einkaviðskipta með fjármálagerninga sem fjármálarannsóknirnar varða, né með tengda fjármálagerninga, andstætt gildandi ráðleggingum, nema í undantekningartilvikum og að fengnu samþykki starfsmanns hjá lögfræðieiningu eða regluvörslu fyrirtækisins,
- c) áþrefianlegur (e. *physical*) aðskilnaður sé á milli fjármálagreinenda sem vinna að gerð fjárfestingagreininga og annarra viðkomandi aðila með fara með verkefni eða viðskiptahagsmuni sem kunna að stangast á við hagsmuni þeirra aðila sem fjárfestingagreiningum er miðlað til eða, sé slíkur aðskilnaður ekki talinn viðeigandi fyrir stærð og skipulag fyrirtækisins sem og eðli, umfang og flækjustig rekstrar þess, að aðrar viðeigandi upplýsingahindranir séu settar upp og innleiddar,
- d) verðbréfafyrirtækin sjálf, fjármálagreinendur og aðrir viðkomandi aðilar sem koma að vinnslu fjárfestingagreininga þiggi ekki hvatgreiðslur frá þeim sem eiga verulega hagsmuni af efni fjárfestingagreininganna,
- e) verðbréfafyrirtækin sjálf, fjármálagreinendur og aðrir viðkomandi aðilar sem koma að vinnslu fjárfestingagreininganna lofi ekki útgefendum hagstæðum greiningum,

- f) áður en niðurstöðum fjárfestingagreininga sé miðlað sé útgefendum, viðkomandi aðilum öðrum en greinendum og öðrum aðilum óheimilt að skoða drög að greiningunum í því skyni að sannreyna áreiðanleika staðhæfinga um staðreyndir í þeim, eða í öðrum tilgangi en að sannreyna að fyrirtækið uppfylli lagaskyldur, feli drögin í sér ráðleggingu eða verðmatsgengi.

Í þessari málsgrein merkir „tengdur fjármálagerningur“ fjármálagerning sem er undir verulegum áhrifum af verðbreytingum annars fjármálagernings sem er umfjöllunarefní fjárfestingagreiningar, þar með talið afleiður síðarnefnda fjármálagerningsins.

3. Verðbréfafyrirtæki sem miðla fjárfestingagreiningum sem unnar eru af öðrum aðila, til almennings eða viðskiptavina, skulu undanþegin ákvæðum 1. mgr. ef eftirfarandi viðmið eru uppfyllt:

- a) aðilinn sem vinnur fjárfestingagreininguna er ekki hluti af sömu samstæðu og verðbréfafyrirtækið tilheyrir,
- b) verðbréfafyrirtækið gerir ekki verulegar breytingar á ráðleggingunum fjárfestingagreiningunni,
- c) verðbréfafyrirtækið kynnir ekki fjárfestingargreininguna eins og það hafi unnið hana,
- d) verðbréfafyrirtækið gengur úr skugga um að aðilinn sem vann fjárfestingagreininguna falli undir kröfur sem jafngilda kröfum þessarar reglugerðar í tengslum við viinnslu hennar, eða hefur sett sér reglur sem gera slíkar kröfur.

38. gr.

Auknar kröfur í tengslum við sölutryggingu eða útboð fjármálagerninga

(Ákvæði 3. mgr. 16. gr., 23. og 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki sem veita fyrirtækjaráðgjöf um áætlunargerð , sbr. 3. lið. B þáttar í I. viðauka, og veita jafnframt sölutryggingu í útboði eða hafa umsjón með útboði fjármálagerninga skulu áður en þau taka að sér slíkt umboð, hafa til staðar verklag til að geta upplýst útgefandann um eftirfarandi

- a) mismunandi fjármögnunarkosti sem standa til boða og viðskiptakostnað vegna hvers kosts,
- b) tímasetningu og ferlið við fyrirtækjaráðgjöfina um verðlagningu í útboðinu,
- c) tímasetningu og ferlið við fyrirtækjaráðgjöfina um útboðið,
- d) nánari upplýsingar um markhóp fjárfesta sem fyrirtækið hefur í hyggju að bjóða fjármálagerningana,
- e) starfsheiti og deildir viðkomandi einstaklinga sem koma að því að veita fyrirtækjaráðgjöf um verð og úthlutun fjármálagerninga og
- f) ráðstafanir fyrirtækisins til að koma í veg fyrir eða takast á við hagsmunárekstra sem geta skapast þegar fyrirtækið býður viðkomandi fjármálagerning í útboði til viðskiptavina sinna í fjárfestingarþjónustu eða í sitt eigið eignasafn.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu hafa yfir að ráða miðlægu ferli til að greina alla starfsemi sína á svíði sölutrygginga og útboða og skrá slíkar upplýsingar, þ.m.t. dagsetningar þegar fyrirtækið fékk upplýsingar um hugsanlega sölutryggingu eða útboð. Fyrirtæki skulu tilgreina alla hugsanlega hagsmunárekstra sem stafa af annarri starfsemi verðbréfafyrirtækisins eða samstæðunnar og koma á viðeigandi verklagi um meðferð þeirra. Sé verðbréfafyrirtæki ókleift að takast á við hagsmunárekstur með viðeigandi verklagi skal það ekki stunda viðkomandi starfsemi.

3. Verðbréfafyrirtæki sem veita þjónustu í tengslum við framkvæmd fyrirmæla og greiningar auk þess að veita sölutryggingarþjónustu og umsjón með útboði skulu tryggja að til staðar séu fullnægjandi stjórntæki til að takast á við hugsanlega hagsmunárekstra sem komið geta upp á milli þessarar starfsemi og á milli mismunandi viðskiptavina sem njóta þessarar þjónustu.

39. gr.

Auknar kröfur í tengslum við verðlagningu í útboðum vegna útgáfu fjármálagerninga

(Ákvæði 3. mgr. 16. gr., 23. og 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu búa yfir kerfum, stjórntækjum og ferlum til að greina og koma í veg fyrir eða takast á við hagsmunárekstra sem skapast í tengslum við mögulega undir- eða yfirverðlagningu útgáfu eða aðkomu viðkomandi aðila að ferlinu. Einkum er gerð sú lágmarksbrafa að verðbréfafyrirtæki komi á, innleiði og viðhaldi innra verklagi sem miðar að því að tryggja hvort tveggja af eftirfarandi

- a) að verðlagning í útboðinu hygli ekki hagsmunum annarra viðskiptavina eða eigin hagsmunum fyrirtækisins með hætti sem kann að stríða gegn hagsmunum útgefandans og
- b) að komið sé í veg fyrir eða höfð sé stjórn á aðstæðum þar sem aðilar, sem veita viðskiptavinum fyrirtækisins fjárfestingarþjónustu, koma með beinum hætti að ákvörðunum um fyrirtækjaráðgjöf til útgefandans varðandi verðlagningu.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu veita viðskiptavinum upplýsingar um hvernig ráðgjöf um verðlagningu í útboði og tímasetningar er ákvörðuð. Einkum skal fyrirtækið upplýsa og eiga í samskiptum við viðskiptavininn sem er útgefandinn um allar áhættuvarnar- og verðjöfnunaraðferðir sem það hyggst beita í tengslum við útboðið, þ.m.t. hvaða áhrif þessar aðferðir kunna að hafa á hagsmuni útgefandans. Meðan á útboðsferlinu stendur skulu fyrirtæki einnig gera allar tiltækar ráðstafanir til að halda útgefandanum upplýstum um þróun mála að því er varðar verðlagningu útgáfunnar.

40. gr.

Auknar kröfur í tengslum við útboð

(Ákvæði 3. mgr. 16. gr., 23. og 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki sem hafa umsjón með útboði fjármálagerninga skulu koma á, innleiða og viðhalda skilvirku verklagi til að koma í veg fyrir að núverandi tengsl eða tengsl í framtíðinni hafi óviðeigandi áhrif á ráðleggingar um setningu á markað.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á, innleiða og viðhalda skilvirku innra fyrirkomulagi til að koma í veg fyrir eða takast á við hagsmunárekstra sem skapast þegar aðilar sem veita viðskiptavinum fyrirtækisins fjárfestingarþjónustu koma með beinum hætti að ákvörðunum um ráðleggingar til útgefandans um úthlutun.

3. Verðbréfafyrirtæki skulu ekki taka við greiðslum eða ávinningi frá þriðja aðila nema slíkar greiðslur eða ávinningur uppfylli kröfur varðandi hvatagreiðslur skv. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Einkum skal eftirfarandi athæfi teljast brjóta í bága við þær kröfur og því teljast óheimilt:

- a) úthlutun sem hvetur til greiðslu óhóflega hárra gjalda fyrir ótengda þjónustu sem verðbréfafyrirtækið veitir („upptröppun“, e. *laddering*), s.s. óhóflega hárra gjalda eða þóknana sem viðskiptavinur í fjárfestingarþjónustu greiðir, eða óeðlilegs magns viðskipta fyrir hóflega þóknun, sem viðskiptavinurinn greiðir gegn því að fá úthlutun í útgáfunni,
- b) úthlutun til yfirstjórnanda eða yfirmanns fyrirtækis sem er núverandi eða hugsanlegur viðskiptavinur sem útgefandi, sem er endurgjald fyrir að útvega viðskipti í fortíð eða framtíð á sviði fyrirtækjaráðgjafar („forgangsboð“, e. *spinning*),
- c) úthlutun sem er með beinum eða óbeinum hætti skilyrt við móttöku framtíðarfyrirmæla eða kaup á þjónustu verðbréfa- fyrirtækisins af hálfu viðskiptavinar í fjárfestingarþjónustu eða aðila sem fjárfestirinn yfirmaður hjá.

4. Verðbréfafyrirtæki skal koma á, innleiða og viðhalda stefnu um úthlutun sem tilgreinir ferlið við að móton ráðgjafar um úthlutanir. Stefna um úthlutun skal afhent útgefanda áður en fyrirtækið samþykki að taka að sér umsjón með útboði. Stefnan skal tilgreina viðeigandi upplýsingar sem eru tiltækar á því stigi um tillagða úthlutunaraðferð vegna útgáfunnar.

5. Verðbréfafyrirtæki skal hafa útgefandann með í ráðum um útboðsferlið svo fyrirtækið geti skilið og tekið tillit til hagsmuna og markmiða hans. Verðbréfafyrirtækið skal fá samþykki útgefanda fyrir tillögu um úthlutun eftir tegund viðskiptavina við viðskiptin í samræmi við úthlutunartstefnuna.

41. gr.

Auknar kröfur í tengslum við ráðgjöf, dreifingu og útboð eigin fjármálagerninga

(Ákvæði 3. mgr. 16. gr., 23. og 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu hafa kerfi, stjórntæki og ferla til að greina og takast á við hagsmunárekstra sem skapast við veitingu fjárfestingarþjónustu til viðskiptavinar sem felst í kaupum í nýrri útgáfu ef verðbréfafyrirtækið fær þóknanir, gjöld eða annan peningalegan eða ópeningalegan ávinning í tengslum við umsjón með útgáfunni. Allar þóknanir, gjöld eða peningalegur eða ópeningalegur ávinningsur skal uppfylla kröfur 7., 8. og 9. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, vera skráð í reglur verðbréfafyrirtækisins um hagsmunárekstra og það endurspeglist í verklagi fyrirtækisins vegna hvatagreiðslna.
2. Verðbréfafyrirtæki sem hafa umsjón með útboði fjármálagerninga útgefnum af þeim sjálfum eða aðilum innan sömu samstæðu til eigin viðskiptavina, þ.m.t. númerandi innstæðueigenda ef um er að ræða lánastofnanir, eða fjárfestingarsjóða sem stýrt er af aðilum í samstæðunni, skulu koma á, innleiða og viðhalda skýru og skilvirku verklagi til að greina, koma í veg fyrir og takast á við hugsanlega hagsmunárekstra sem skapast í tengslum við slíka starfsemi. Slíkt verklag skal fela í sér framkvæmd mats á því hvort láta eigi ógert að stunda starfsemina ef ekki er unnt að takast á við hagsmunárekstra með viðhlítandi hætti til að koma í veg fyrir skaðleg áhrif á viðskiptavini.
3. Þegar upplýsingagjöf um hagsmunárekstra er áskilin skulu verðbréfafyrirtæki uppfylla kröfur 4. mgr. 34. gr., þ.m.t. um útskýringu á eðli og upptökum innbyggðra hagsmunárekstra vegna viðkomandi tegundar starfsemi, og veita upplýsingar um þær áhættur sem tengist henni til að gera viðskiptavinum kleift að taka upplýsta fjárfestingarákvörðun.
4. Verðbréfafyrirtæki sem bjóða viðskiptavinum sínum fjármálagerninga sem þau sjálf eða aðrir aðilar í samstæðunni gefa út og eru hluti af útreikningi á varfærniskröfum sem tilgreindar eru í reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 575/2013 (¹), tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2013/36/ESB (²) eða tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/59/ESB (³) skulu veita þeim viðskiptavinum viðbótarupplýsingar sem útskýra muninn á fjármálagerningnum og innstæðum að því er varðar ávöxtun, áhættu, seljanleika og hverja þá vernd sem veitt er í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/49/ESB (⁴).

42. gr.

Auknar kröfur í tengslum við lánveitingar eða lánafyrirgreiðslu við sölutryggingu eða útboð

(Ákvæði 3. mgr. 16. gr., 23. og 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Í þeim tilvikum þar sem fyrri lánveitingu eða lánafyrirgreiðslu af hálfu verðbréfafyrirtækis til útgefanda sem er viðskiptavinur þess, eða aðila innan samstæðunnar, er heimilt að endurgreiða með fjármunum sem er aflað með útgáfunni skal verðbréfafyrirtækið búa yfir verklagi til að greina og koma í veg fyrir eða takast á við hagsmunárekstra sem skapast geta við það.
2. Reynist verklag sem komið er á til að takast á við hagsmunárekstra ófullnægjandi til að tryggja að komið sé í veg fyrir hættu á skaða fyrir útgefandann skal verðbréfafyrirtækið upplýsa hann um þá tilteknu hagsmunárekstra sem skapast hafa í tengslum við starfsemi þess, eða starfsemi aðila í samstæðunni, sem lánveitanda og starfsemi þess í tengslum við útboðið.

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

(²) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2013/36/ESB frá 26. júní 2013 um aðgang að starfsemi lánastofnana og varfærniseftirlit með lánastofnum og verðbréfafyrirtækjum, um breytingu á tilskipun 2002/87/EB og um niðurfellingu á tilskipunum 2006/48/EB og 2006/49/EB (Stjórd. ESB L 176, 27.6.2013, bls. 338).

(³) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/59/ESB frá 15. maí 2014 sem kemur á ramma um endurreisin og skilameðferð lánastofnana og verðbréfafyrirtæka og um breytingu á tilskipun ráðsins 82/891/EBE, og tilskipunum 2001/24/EB, 2002/47/EB, 2004/25/EB, 2005/56/EB, 2007/36/EB, 2011/35/ESB, 2012/30/ESB og 2013/36/ESB og reglugerðum Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1093/2010 og (ESB) nr. 648/2012 (Stjórd. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 190).

(⁴) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/49/ESB frá 16. apríl 2014 um innstæðutryggingakerfi (Stjórd. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 149).

3. Reglur verðbréfafyrirtækja um hagsmunárekstra skulu gera ráð fyrir að upplýsingum um fjárhagsstöðu útgefandans sé deilt með aðilum í samstæðunni sem eru lánveitendur, að því tilskildu að það brjóti ekki í bága við hindranir á upplýsingaflæði sem fyrirtækið hefur sett upp til að vernda hagsmuni viðskiptavinar.

43. gr.

Varðveisla gagna í tengslum við sölutryggingu eða útboð

(Ákvæði 3. mgr. 16. gr., 23. og 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki skulu halda skrár um efni og tímasetningu fyrirmæla frá viðskiptavinum. Gögn um ákvarðanir um úthlutanir skulu varðveitt til að halda megi utan um heildargagnaslöð hreyfinga á reikningum viðskiptavina og fyrirmæla sem verðbréfafyrirtækið móttetur. Einkum skulu lokaúthlutanir til hvers viðskiptavinar rökstuddar og skrásettar með skýrum hætti. Heildargagnaslöð um mikilvæg skref í sölutryggingar- og útboðsferli skal vera aðgengileg lögbærum yfirvöldum berist beiðni þess efnis.

III. KAFLI

REKSTRARSKILYRÐI VERÐBRÉFAFYRIRTÆKJA

I. ÞÁTTUR

Upplýsingar til viðskiptavina og hugsanlegra viðskiptavina

44. gr.

Kröfur um sanngjarnar, skýrar og ekki villandi upplýsingar

(Ákvæði 3. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að allar upplýsingar, þ.m.t. markaðsefn, sem þau beina til, eða miðla með þeim hætti að líklegt sé að þær berist til almennra fjárfesta eða fagfjárfesta eða hugsanlegra almennra fjárfesta eða fagfjárfesta uppfylli skilyrði í 2.–8. mgr.

2. Verðbréfafyrirtæki skal tryggja að þær upplýsingar sem um getur í 1. mgr. uppfylli eftirfarandi skilyrði:

- a) upplýsingarnar innihaldi heiti verðbréfafyrirtækisins,
- b) upplýsingarnar séu réttar og gefi ætíð raunsanna mynd af öllum áhættum sem skipta máli á áberandi hátt þegar þær vísa til mögulegs ávinnings af fjárfestingarþjónustu eða fjármálagerningi,
- c) í upplýsingunum sé notuð a.m.k. jafn stór leturstærð í ábendingum um áhættur sem skipta máli og í öðrum upplýsingum sem veittar eru og umbrot þeirra tryggi að slíkar ábendingar séu áberandi,
- d) upplýsingarnar séu nægjanlegar og settar þannig fram að líklegt sé að þær séu skiljanlegar fyrir einstakling með meðalþekkingu og -reynslu í hópnum sem þeim er beint til eða líklegt er að fái þær,
- e) upplýsingarnar dylji ekki, dragi ekki úr eða geri ekki illskiljanleg mikilvæg atriði, yfirlýsingar eða viðvaranir,
- f) upplýsingarnar séu settar fram með samræmdum hætti á sama tungumáli á öllum upplýsingasniðum og í öllu markaðsefni sem hverjum viðskiptavini er látið í té, nema viðskiptavinurinn hafi samþykkt að taka við upplýsingum á fleiri en einu tungumáli,
- g) upplýsingum sé haldið uppfærðum og viðeigandi fyrir samskiptamiðilinn sem notaður er.

3. Feli upplýsingarnar í sér samanburð á fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu, fjármálagerningum eða aðilum sem veita fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu skulu verðbréfafyrirtæki tryggja að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) samanburðurinn sé marktækur og settur fram á sanngjarnan og jafnvægan hátt,
- b) uppruni upplýsinganna sem notaðar eru við samanburðinn sé tilgreindur,
- c) helstu staðreyndir og ályktanir sem notaðar eru til samanburðarins komi fram.

4. Vísi upplýsingarnar til fyrri árangurs fjármálagernings, fjármálavísítölu eða fjárfestingarþjónustu skulu verðbréfafyrirtæki tryggja að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) sú tilvísun sé ekki mest áberandi hluti upplýsinganna,
- b) í upplýsingunum komi fram viðeigandi upplýsingar um árangur næstliðinna fimm ára, eða alls þess tímabils sem fjármálagerningurinn hefur verið í boði, fjármálavísítölunni hefur verið haldið úti eða fjárfestingarþjónustan veitt ef það tímabil er styttra en fimm ár, eða lengra tímabils eftir því sem fyrirtækið ákveður, og í öllum tilvikum skulu þær upplýsingar um árangur byggjast á heilum 12 mánaða tímabilum,
- c) viðmiðunartímabilið og uppruni upplýsinganna séu tilgreind með skýrum hætti,
- d) í upplýsingunum sé að finna áberandi viðvörun um að tölur vísi til fortíðar og að árangur í fortíð gefi ekki áreiðanlega vísbendingu um árangur í framtíð,
- e) ef tilvísunin byggist á tölu sem gefnar eru upp í öðrum gjaldmiðli en þess aðildarríkis sem almenni fjárfestirinn eða hugsanlegi almenni fjárfestirinn hefur aðsetur í sé gjaldmiðilinn tilgreindur greinilega ásamt viðvörun um að ávöxtunin geti aukist eða minnkað vegna gengissveiflna,
- f) ef tilvísunin byggist á brúttó árangri skulu áhrif þóknana, gjalda og annars kostnaðar gefin upp.

5. Ef upplýsingarnar tilgreina eða vísa til hermiárangurs í fortíð skal verðbréfafyrirtæki tryggja að upplýsingarnar tengist fjármálagerningi eða fjármálavísítölu og að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) hermiárangurinn í fortíð byggist á raunárangri eins eða fleiri fjármálagerninga eða fjármálavísitala í fortíð sem eru þeir sömu, eða að stærstum hluta þeir sömu og viðkomandi fjármálagerningur eða eru undirliggjandi honum,
- b) að því er varðar raunárangur í fortíð, sem um getur í a-lið, skulu þau skilyrði sem tilgreind eru í a- til c-lið, e- og f-lið 4. mgr. uppfyllt,
- c) í upplýsingunum sé áberandi viðvörun um að tölurnar vísi til hermiárangurs í fortíð og að hann gefi ekki áreiðanlega vísbendingu um árangur í framtíð.

6. Ef upplýsingarnar tilgreina árangur í framtíð skulu verðbréfafyrirtækin tryggja að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) upplýsingarnar hvorki byggist á né vísi til hermiárangurs í fortíð,
- b) upplýsingarnar byggist á skynsamlegum ályktunum sem studdar séu hlutlægum gögnum,
- c) ef upplýsingarnar byggjast á brúttó árangri séu áhrif þóknana, gjalda og annars kostnaðar gefin upp,
- d) upplýsingarnar byggist á árangurssviðsmyndum við mismunandi markaðsaðstæður (bæði neikvæðum og jákvæðum sviðsmyndum) og endurspegli eðli og áhættur þeirra tilteknu tegunda gerninga sem greiningin nær til,
- e) í upplýsingunum sé áberandi viðvörun um að slíkar spár gefi ekki áreiðanlega vísbendingu um framtíðarárangur.

7. Ef vísað er til tiltekinnar skattalegrar meðferðar í upplýsingunum skal tekið fram með áberandi hætti að hún ráðist af aðstæðum hvers viðskiptavinar fyrir sig og geti tekið breytingum í framtíðinni.

8. Í upplýsingunum skal ekki nota heiti lögbærs yfirvalds með þeim hætti að það geti gefið til kynna eða gefið í skyn að það yfirvald mæli með eða samþykki afurðir eða þjónustu verðbréfafyrirtækisins.

45. gr.

Upplýsingar um flokkun viðskiptavina

(Ákvæði 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu tilkynna nýjum viðskiptavinum, og núverandi viðskiptavinum sem verðbréfafyrirtækið hefur flokkað að nýju eins og krafist er í tilskipun 2014/65/ESB, um flokkun þeirra sem almennir fjárfestar, fagfjárfestar eða viðurkenndir gagnaðilar í samræmi við þá tilskipun.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu upplýsa viðskiptavini á varanlegum miðli um hvern þann rétt sem viðskiptavinir hafa til að fara fram á aðra flokkun og um allar takmarkanir á fjárfestavernd sem önnur flokkun myndi hafa í för með sér.

3. Verðbréfafyrirtækjum er heimilt, annaðhvort að þeirra eigin frumkvæði eða að beiðni viðkomandi viðskiptavinar, að fara með viðskiptavin með eftirfarandi hætti:

- a) sem fagfjárfesti eða almennan fjárfesti ef annars mætti flokka hann sem viðurkenndan gagnaðila skv. 2. mgr. 30. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- b) sem almennan fjárfesti ef sá viðskiptavinur er talinn fagfjárfestir skv. I. þætti II. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB.

46. gr.

Almennar kröfur um upplýsingar til viðskiptavina

(Ákvæði 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu veita viðskiptavini eða hugsanlegum viðskiptavini eftirfarandi upplýsingar, með góðum fyrirvara áður en hann verður bundinn af samningi um fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu eða áður en slík þjónusta er veitt, hvort heldur ber fyrri að:

- a) skilmála slíks samnings,
- b) þær upplýsingar sem krafist er skv. 47. gr. og tengjast þeim samningi eða þeirri fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu.
- 2. Verðbréfafyrirtæki skulu veita þær upplýsingar sem krafist er skv. 47.–50. gr. með góðum fyrirvara áður en viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum er veitt fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu
- 3. Þær upplýsingar sem um getur í 1. og 2. mgr. skulu veittar á varanlegum miðli eða á vefsetri (ef það felur ekki í sér varanlegum miðil) að því tilskildu að skilyrðin sem tilgreind eru í 2. mgr. 3. gr. séu uppfyllt.
- 4. Verðbréfafyrirtæki skulu tilkynna viðskiptavini með góðum fyrirvara um allar mikilvægar breytingar á upplýsingum sem veittar eru skv. 47.–50. gr. og skipta máli í tengslum við þjónustu sem fyrirtækið veitir viðkomandi viðskiptavini. Slík tilkynning skal vera á varanlegum miðli ef upplýsingarnar sem hún tengist eru veittar á varanlegum miðli.
- 5. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að upplýsingar í markaðsefni samrýmist öllum öðrum upplýsingum sem fyrirtækið veitir viðskiptavinum við veitingu á fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu.

6. Markaðsefni sem felur í sér tilboð eða boð um eftirfarandi og tiltekur hvernig svara skuli eða sem eyðublað fylgir sem unnt er að nota til að svara skal hafa að geyma þær upplýsingar sem um getur í 47.–50. gr. eftir því sem þær skipta máli fyrir það tilboð eða boð:

- a) tilboð um að gera samning sem tengist fjármálagerningi eða fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu við hvern þann aðila sem bregst við markaðsefninu,
- b) boð til hvers þess aðila sem bregst við markaðsefninu um að gera tilboð um að ganga til samninga sem tengjast fjármálagerningi eða fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu.

Ákvæði fyrstu undирgreinar gilda þó ekki ef hugsanlegur viðskiptavinur verður að vísa til annars skjals eða annarra skjala, sem eitt sér eða til samans innihalda þær upplýsingar, sem þarf til að svara tilboði eða boði sem markaðsefnið felur í sér.

47. gr.

Upplýsingar um verðbréfafyrirtæki og þjónustu þess fyrir viðskiptavini og hugsanlega viðskiptavini

(Ákvæði 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu veita viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum eftirfarandi almennar upplýsingar, þar sem við á:

- a) heiti og heimilisfang verðbréfafyrirtækisins og upplýsingar sem nauðsynlegar eru til að gera viðskiptavinum kleift að hafa samband við fyrirtækið á skilvirkan hátt,
- b) tungumálin sem viðskiptavinurinn getur notað til að eiga samskipti við verðbréfafyrirtækið og taka við skjölum og öðrum upplýsingum frá fyrirtækinu,

- c) samskiptaleiðir sem nota á milli verðbréfafyrirtækisins og viðskiptavinarins, þ.m.t. leiðir til að senda og taka við fyrirmælum, þar sem við á,
- d) yfirlýsingu þess efnis að verðbréfafyrirtækið hafi starfsleyfi, auk heitis og heimilisfangs tengiliðar þess lögbæra yfirvalds sem annaðist leyfisveitinguna,
- e) ef verðbréfafyrirtækið aðhefst gegnum einkaumboðsmann, yfirlýsingu þess efnis og í hvaða aðildarríki umboðsmaðurinn er skráður,
- f) eðli, tíðni og tímasetningu skýrslna um framkvæmd þjónustunnar sem verðbréfafyrirtækinu ber að gefa viðskiptavinum í samræmi við 6. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB,
- g) ef verðbréfafyrirtækið varðveitir fjármálagerninga viðskiptavinar eða fjármuni viðskiptavinar, ágrip af lýsingu á þeim ráðstöfunum sem það gerir til að tryggja vernd þeirra, þ.m.t. ágrip af upplýsingum um viðkomandi tryggingakerfi fyrir fjárfesta eða innstæðutryggingakerfi sem gildir um fyrirtækið á grundvelli starfsemi þess í aðildarríki,
- h) lýsingu á reglum fyrirtækisins um hagsmunaárekstra í samræmi við 34. gr., sem má leggja fram sem ágrip,
- i) að beiðni viðskiptavinar, nánari upplýsingar um reglurnar um hagsmunaárekstra á varanlegum miðli eða á vefsetri (ef það felur ekki í sér varanlegan miðil), að því tilskildu að skilyrðin sem tilgreind eru í 2. mgr. 3. gr. séu uppfyllt.

Upplýsingarnar sem taldar eru upp í a- til i-lið skulu veittar með góðum fyrirvara áður en fjárfestingar- eða viðbótarþjónusta er veitt viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum.

2. Þegar verðbréfafyrirtæki veita eignastýringarþjónustu skulu þau beita viðeigandi aðferð við mat og samanburð, s.s. viðeigandi viðmiðunum, sem byggist á fjárfestingamarkmiðum viðskiptavinarins og þeim tegundum fjármálagerninga sem eru í eignasafni viðskiptavinarins, til að gera viðskiptavinum sem þjónustan er veitt kleift að meta árangur fyrirtækisins.

3. Ef verðbréfafyrirtæki hyggjast veita viðskiptavini eða hugsanlegum viðskiptavini eignastýringarþjónustu skal það veita viðskiptavinum eftirfarandi upplýsingar, eftir því sem við á, til viðbótar við þær upplýsingar sem krafist er skv. 1. mgr.:

- a) upplýsingar um aðferðina við og tíðni verðmats fjármálagerninga í eignasafni viðskiptavinarins,
- b) nánari upplýsingar um það ef umboð er veitt til að taka ákvarðanir fyrir hönd viðskiptavinar um stýringu (e. *discretionary management*) allra fjármálagerninga eða fjármuna í eignasafni viðskiptavinarins eða hluta þeirra,
- c) tilgreiningu á viðmiðunum sem árangur eignasafns viðskiptavinarins verður borinn saman við,
- d) tegundir fjármálagerninga sem geta verið í eignasafni viðskiptavinarins og tegundir viðskipta sem unnt er að framkvæma með slíka gerninga, þ.m.t. hvers konar mörk,
- e) markmið í stýringu, áhættustig sem á að endurspeglast í því hvernig eignasafnsstjórinn beitir umboði sínu, og allar sérstakar hömlur á því umboði.

Upplýsingarnar sem taldar eru upp í a- til e-lið skulu veittar með góðum fyrirvara áður en fjárfestingar- eða viðbótarþjónusta er veitt viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum.

48. gr.

Upplýsingar um fjármálagerninga

(Ákvæði 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Með góðum fyrirvara áður en fjárfestingar- eða viðbótarþjónusta er veitt viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum skulu verðbréfafyrirtæki gefa þeim almenna lýsingu á eðli og áhættu fjármálagerninga, einkum með tilliti til flokkunar viðskiptavinarins sem almenns fjárfestis, fagfjárfestis eða viðurkennds gagnaðila. Sú lýsing skal greina frá eðli þeirrar tiltekuu tegundar gernings sem um ræðir, virkni og þróun á virði fjármálagerningsins við mismunandi markaðsskilyrði, þ.m.t. bæði jákvæð og neikvæð skilyrði, sem og þeiri áhættu sem einkum tengist viðkomandi tegund gernings, og skulu upplýsingarnar vera nógú ítarlegar til að gera viðskiptavinum kleift að taka upplýstar fjárfestingaákværðanir.

2. Í lýsingunni á áhættu sem um getur í 1. mgr. skulu eftirfarandi atriði koma fram, þegar það skiptir máli fyrir viðkomandi tegund gernings og stöðu og þekkingu viðskiptavinars:

- a) áhættan sem tengist viðkomandi tegund fjármálagernings, þ.m.t. skyring á skuldsetningu og áhrifum hennar og hættunni á að tapa allri fjárfestingunni, þ.m.t. áhættu sem tengist ógjalfærni útgefandans eða tengdum atburðum, s.s. eftirgjöf skulda.
- b) verðflökt slíkra gerninga og takmarkanir á þeim mörkuðum sem eru fyrir hendi fyrir slíka gerninga,
- c) upplýsingar um söluhindranir eða -hömlur, t.d. eins og getur átt við um illseljanlega fjármálagerninga eða fjármálagerninga með binditíma, þ.m.t. lýsing á mögulegum útgönguaðferðum og afleiðingum af útgöngu, mögulegum hömlum og áætluðum tímaramma sölu fjármálagerningsins áður en upphafskostnaður viðskipta með viðkomandi tegund fjármálagerninga endurheimtist,
- d) sú staðreynd að fjárfestirinn gæti tekið á sig, vegna viðskipta með slíka gerninga, fjárhagsskuldbindingar og aðrar viðbótar skuldbindingar, þ.m.t. ófyrirséðar skuldbindingar, til viðbótar við kostnaðinn við að kaupa gerningana,
- e) allar kröfur um tryggingar eða sambærilegar skuldbindingar sem eiga við um viðkomandi tegund gerninga.

3. Veiti verðbréfafyrirtæki almennum fjárfesti eða hugsanlegum almennum fjárfesti upplýsingar um fjármálagerning sem er boðinn í yfirstandi almennu útboði og birt hefur verið lýsing fyrir það útboð í samræmi við tilskipun 2003/71/EB skal fyrirtækið, með góðum fyrirvara áður en fjárfestingar- eða viðbótarþjónusta er veitt viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum, upplýsa viðskiptavininn eða hugsanlega viðskiptavininn um hvar almenningur getur nálgast lýsinguna.

4. Sé fjármálagerningur samsettur úr tveimur eða fleiri mismunandi gerningum eða þjónustu skal verðbréfafyrirtækið gefa viðunandi lýsingu á lagalegu eðli fjármálagerningsins, þeim þáttum sem hann samanstendur af og því hvaða áhrif samspil þáttanna hefur á áhættu fjárfestingarinnar.

5. Sé um að ræða fjármálagerninga sem fela í sér ábyrgð eða höfuðstólsvörn skal verðbréfafyrirtækið veita viðskiptavini eða hugsanlegum viðskiptavini upplýsingar um umfang og eðli slíkrar ábyrgðar eða höfuðstólsverndar. Sé ábyrgðin veitt af þriðja aðila skulu upplýsingar um ábyrgðina hafa að geyma nægilega ítarlega lýsingu á ábyrgðaraðilanum og ábyrgðinni til að gera viðskiptavinum eða hugsanlega viðskiptavinum kleift að meta ábyrgðina á sanngjarnan hátt.

49. gr.

Upplýsingar um varðveislu fjármálagerninga eða fjármuna viðskiptavina

(Ákvæði 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki sem varðveita fjármálagerninga eða fjármuni í eigu viðskiptavina skulu veita þeim viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum þær upplýsingar sem eru tilgreindar í 2.–7. mgr., eftir því sem við á.

2. Verðbréfafyrirtækið skal upplýsa viðskiptavininn eða hugsanlega viðskiptavinum um það ef mögulegt er að þriðji aðili varðveiti fjármálagerninga eða fjármuni þess viðskiptavinar fyrir hönd verðbréfafyrirtækisins og um ábyrgð verðbréfafyrirtækisins samkvæmt gildandi landslögum á aðgerðum eða aðgerðaleysi þriðja aðilans og þær afleiðingar sem ógjalfærni þriðja aðilans kann að hafa í för með sér fyrir viðskiptavinum.

3. Ef mögulegt er að fjármálagerningar viðskiptavinar eða hugsanlegs viðskiptavinar séu varðveittir af þriðja aðila á safnrekningi, sé það heimilt samkvæmt landslögum, skal verðbréfafyrirtækið upplýsa viðskiptavinum um þetta og gefa áberandi viðvörun um þá áhættu sem þetta hefur í för með sér.

4. Verðbréfafyrirtækið skal upplýsa viðskiptavininn eða hugsanlega viðskiptavinum um það ef ekki er unnt samkvæmt landslögum að aðgreina sérstaklega fjármálagerninga viðskiptavinar sem þriðji aðili varðveitir frá fjármálagerningum í eigu slíks þriðja aðila eða verðbréfafyrirtækisins og skal gefa áberandi viðvörun um þá áhættu sem þetta hefur í för með sér.

5. Verðbréfafyrirtækið skal upplýsa viðskiptavininn eða hugsanlega viðskiptavinum um það ef reikningar sem geyma fjármálagerninga eða fjármuni í eigu hlutaðeigandi viðskiptavinar eða hugsanlegs viðskiptavinar falla, eða munu falla, undir löggjöf lögsagnarumdæmis utan aðildarríkja og benda á að réttindi viðskiptavinars eða hugsanlega viðskiptavinars sem tengjast þessum fjármálagerningum eða fjármunum geti því verið mismunandi.

6. Verðbréfafyrirtæki skal upplýsa viðskiptavininn um það ef fyrir hendi eru skilmálar um tryggingu eða veð sem fyrirtækið á eða kann að eiga í fjármálagerningum eða fjármunum viðskiptavinarins, og hvers konar rétt til skuldajöfnunar sem það á í tengslum við slíka gerninga eða fjármuni. Ef við á skal það einnig tilkynna viðskiptavinum um það að vörsluaðili kunni að hafa tryggingar eða veð í þessum gerningum eða fjármunum eða rétt til skuldajöfnunar með þeim.

7. Áður en verðbréfafyrirtæki stofnar til fjármögnumnarviðskipta með verðbréf í tengslum við fjármálagerninga sem það varðveitir fyrir hönd viðskiptavinar, eða áður en það notar slíka fjármálagerninga á annan hátt fyrir eigin reikning eða fyrir reikning annars viðskiptavinar, skal það með góðum fyrirvara áður en það notar þá gerninga veita viðskiptavinum skýrar, ítarlegar og réttar upplýsingar, á varanlegum miðli, um skuldbindingar og ábyrgðir verðbréfafyrirtækisins að því er varðar notkun þeirra fjármálagerninga, þ.m.t. skilmála fyrir skilum þeirra, og um áhættuna sem þessu fylgir.

50. gr.

Upplýsingar um kostnað og tengd gjöld

(Ákvæði 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Að því er varðar upplýsingagjöf til viðskiptavina um allan kostnað og gjöld skv. 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skulu verðbréfafyrirtæki fullnægja hinum ítarlegu kröfum 2.–10. mgr.

Án þess að hafa áhrif á þær skyldur sem tilgreindar eru í 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skulu verðbréfafyrirtæki sem veita fagfjárfestum fjárfestingarþjónustu eiga rétt á að semja við þá um takmarkaða beitingu þeirra ítarlegu krafna sem tilgreindar eru í þessari grein. Verðbréfafyrirtækjum skal óheimilt að semja um slíkar takmarkanir þegar þjónusta á sviði fjárfestingaráðgjafar eða stýringar eignasafns er veitt eða þegar, óháð því hvaða fjárfestingarþjónusta er veitt, viðkomandi fjármálagerningar fela í sér afleiðu.

Án þess að hafa áhrif á þær skyldur sem tilgreindar eru í 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skulu verðbréfafyrirtæki sem veita viðurkenndum gagnaðilum fjárfestingarþjónustu eiga rétt á að semja um takmarkaða beitingu þeirra ítarlegu krafna sem tilgreindar eru í þessari grein nema þegar, óháð því hvaða fjárfestingarþjónusta er veitt, viðkomandi fjármálagerningar fela í sér afleiðu og viðurkenndi gagnaðilinn hyggst bjóða viðskiptavinum sínum þá.

2. Við upplýsingagjöf, bæði fyrirfram og eftirá, um kostnað og gjöld til viðskiptavina skulu verðbréfafyrirtæki leggja saman eftirfarandi:

- allan kostnað og tengd gjöld sem verðbréfafyrirtækið tekur, eða aðrir aðilar taka þegar viðskiptavinum hefur verið vísað til slíkra annarra aðila, fyrir þá fjárfestingarþjónustu og/eða viðbótarþjónustu sem er veitt viðskiptavinum, og
- allan kostnað og tengd gjöld sem tengjast því að búa til og hafa umsjón með fjármálagerningunum.

Kostnaðurinn sem um getur í a- og b-lið er talinn upp í II. viðauka þessarar reglugerðar. Að því er varðar a-lið skal skrá með aðskildum hætti greiðslur frá þriðja aðila sem verðbréfafyrirtæki taka við í tengslum við fjárfestingarþjónustu sem veitt er viðskiptavini, leggja saman heildarkostnað og -gjöld og tilgreina þau bæði sem peningafjárhæð og sem prósente.

3. Ef greiða á hluta heildarkostnaðar- og gjalda í erlendum gjaldmiðli eða þau fela í sér fjárhæð í slíkum gjaldmiðli skulu verðbréfafyrirtæki tilgreina viðkomandi gjaldmiðil, gildandi umrekningsgengi og kostnað. Verðbréfafyrirtæki skulu einnig veita upplýsingar um fyrirkomulag greiðslu eða annarra efnda.

4. Í tengslum við upplýsingagjöf um kostnað og gjöld vegna afurðar sem ekki eru tilgreind í lykilupplýsingum um verðbréfasjóð (UCITS KIID) skulu verðbréfafyrirtæki reikna út og veita upplýsingar um þann kostnað, t.d. á grundvelli samskipta við rekstrarfélag verðbréfasjóðsins til að afla viðkomandi upplýsinga.

5. Sú skylda að veita með góðum fyrirvara fullar upplýsingar um heildarkostnað og -gjöld sem tengjast fjármálagerningum og þeirri fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu sem veitt er skal gilda um verðbréfafyrirtæki við eftirfarandi aðstæður:

- ef verðbréfafyrirtækið mælir með fjármálagerningum við, eða markaðssetur fjármálagerninga til, viðskiptavina, eða

- b) ef verðbréfafyrirtækinu sem veitir fjárfestingarþjónustu ber að veita viðskiptavinum lykilupplýsingar um verðbréfasjóð (UCITS KIID) eða lykilupplýsingar um pakkaðar fjárfestingaráfurðir og vátryggingatengdar fjárfestingaráfurðir fyrir almenna fjárfesta (PRIIP KID) í tengslum við viðkomandi fjármálagerninga, í samræmi við viðkomandi löggjöf Sambandsins.

6. Verðbréfafyrirtæki sem hvorki mæla með við né markaðssetja fjármálagerning til viðskiptavinarins eða er ekki skyldt að veita viðskiptavinum lykilupplýsingar fyrir fjárfesta (KID/KIID) í samræmi við viðkomandi löggjöf Sambandsins skulu upplýsa viðskiptavini sína um allan kostnað og gjöld sem tengjast fjárfestingunni og/eða viðbótarþjónustu sem veitt er.

7. Veiti fleiri en eitt verðbréfafyrirtæki viðskiptavinum fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu skal hvert verðbréfafyrirtæki veita upplýsingar um kostnaðinn við fjárfestingar- eða viðbótarþjónustuna sem það veitir. Verðbréfafyrirtæki sem mælir með við eða markaðssetur til viðskiptavina sinna þjónustu sem annað fyrirtæki veitir skal leggja saman kostnaðinn og gjöldin fyrir þjónustu sína og kostnaðinn og gjöldin fyrir þjónustuna sem hitt fyrirtækið veitir. Verðbréfafyrirtæki skal taka tillit til kostnaðar og gjalda sem tengjast fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu sem önnur fyrirtæki veita hafi það vísað viðskiptavinum til slíkra annarra fyrirtækja.

8. Við útreikning á áætluðum kostnaði og gjöldum skulu verðbréfafyrirtæki nota raunverulega áfallinn kostnað sem viðmið um væntan kostnað og gjöld. Liggi raunkostnaður ekki fyrir skal verðbréfafyrirtækið leggja raunhæft mat á þann kostnað. Verðbréfafyrirtæki skulu endurskoða fyrirframgefnar forsendur út frá því sem gerist í reynd og leiðréttu þær forsendur eftir því sem nauðsynlegt er.

9. Verðbréfafyrirtæki skulu veita árlegar raunupplýsingar um allan kostnað og gjöld, bæði sem tengjast fjármálagerningum (/gerningum) og fjárfestingar- og viðbótarþjónustunni, ef þau hafa mælt með við eða markaðssett fjármálagerninginn (/gerningana) til eða afhent viðskiptavinum lykilupplýsingar (KID/KIID) um fjármálagerninginn (/gerningana) og eiga eða hafa átt í viðvarandi sambandi við viðskiptavininn á árinu. Slíkar upplýsingar skulu byggjast á áföllnum kostnaði og skulu veittar á einstaklingsmiðuðum grunni.

Verðbréfafyrirtæki geta valið að veita slíkar samanteknar upplýsingar um kostnað og gjöld fyrir fjárfestingarþjónustu og fjármálagerninga ásamt reglubundinni upplýsingagjöf til viðskiptavina sem fyrir er.

10. Verðbréfafyrirtæki skulu sjá viðskiptavinum sínum fyrir framsetningu upplýsinga sem sýnir samanlögd áhrif kostnaðar á ávöxtun þegar fjárfestingarþjónusta er veitt. Slíka framsetningu skal veita bæði á grundvelli áætlunar fram í tímann og raunupplýsinga. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að framsetningin uppfylli eftirfarandi kröfur:

- framsetningin sýni áhrif heildarkostnaðar og -gjalda á ávöxtun fjárfestingarinnar.
- framsetningin sýni allar kostnaðarhækkanir og -sveiflur sem búist er við og
- framsetningunni fylgi lýsing á henni.

51. gr.

Upplýsingar sem veittar eru í samræmi við tilskipun 2009/65/ESB og reglugerð (ESB) nr. 1286/2014

(Ákvæði 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki sem selja hlutdeildarskírteini í sjóðum um sameiginlega fjárfestingu eða pakkaðar fjárfestingaráfurðir og vátryggingatengdar fjárfestingaráfurðir fyrir almenna fjárfesta (PRIIP) skulu að auki upplýsa viðskiptavini sína um allan annan kostnað og tengd gjöld sem tengjast afurðinni og mögulega er ekki getið um í viðkomandi lykilupplýsingum (UCITS KID eða PRIIP KID) og um kostnað og gjöld vegna fjárfestingarþjónustu þeirra í tengslum við þann fjármálagerning.

2. ÞÁTTUR

Fjárfestingarráðgjöf

52. gr.

Upplýsingar um fjárfestingarráðgjöf

(Ákvæði 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu útskýra á skýran og gagnorðan hátt hvort og hvers vegna fjárfestingarráðgjöf telst vera óháð eða háð og tegund og eðli takmarkana sem gilda, þ.m.t. bann við því að taka við og halda eftir hvatgreiðslum ef fjárfestingarráðgjöf er veitt á óháðum grundvelli.

Sé ráðgjöf boðin eða veitt sama viðskiptavini á bæði óháðum og háðum grundvelli skulu verðbréfafyrirtækin skýra umfang hvorar þjónustu um sig til að gera fjárfestum kleift að skilja munið þar á milli og ekki kynna sig sem óháðan fjárfestingarráðgjafa að því er varðar alla starfsemina. Í samskiptum sínum við viðskiptavini skulu fyrirtæki ekki leggja meiri áherslu en tilefni er til á óháða fjárfestingarráðgjafarþjónustu sína umfram háða fjárfestingarráðgjafarþjónustu sína.

2. Verðbréfafyrirtæki sem veita fjárfestingarráðgjöf, hvort sem er á óháðum eða háðum grundvelli, skulu gera viðskiptavinum grein fyrir því úrvali fjármálagerninga sem unnt er að mæla með, þ.m.t. tengslum fyrirtækisins við útgefendur eða veitendur gerninganna.

3. Verðbréfafyrirtæki skulu gefa lýsingu á tegundum þeirra fjármálagerninga sem koma til greina, úrvali fjármálagerninga og veitenda sem hafa verið greindir eftir hverri tegund gernings í samræmi við umfang þjónustunnar, og, þegar óháð ráðgjöf er veitt, því hvernig þjónustan sem veitt er uppfyllir skilyrðin fyrir veitingu fjárfestingarráðgjafar á óháðum grundvelli ásamt lýsingu á þeim þáttum sem horft er til í valferlinu sem verðbréfafyrirtækið notar til að mæla með fjármálagerningum, s.s. áhættu, kostnaði og flækjustigi fjármálagerninganna.

4. Þegar það úrval fjármálagerninga sem verðbréfafyrirtæki sem veitir fjárfestingarráðgjöf á óháðum grundvelli metur felur í sér eigin fjármálagerninga verðbréfafyrirtækisins eða fjármálagerninga sem aðilar í nánum tengslum eða öðru nánu lagalegu eða fjárhagslegu sambandi við verðbréfafyrirtækið gefa út eða veita, og auk þess fjármálagerninga sem aðrir útgefendur eða veitendur sem ekki eru í tengslum eða sambandi við það gefa út, skal verðbréfafyrirtækið aðgreina sérstaklega fyrir hverja tegund fjármálagernings það úrval fjármálagerninga sem aðilar sem eru ekki í tengslum við verðbréfafyrirtækið gefa út eða veita.

5. Verðbréfafyrirtæki sem veita reglubundið mat á hæfi ráðlegginga sem veittar eru skv. 12. mgr. 54. gr. skulu birta upplýsingar um allt eftirfarandi:

- a) tíðni og umfang hins reglubundna mats á hæfi og, ef við á, þær aðstæður sem leiða til slíks mats,
- b) að hve miklu leyti upplýsingar sem hefur áður verið aflað lúta endurmati og
- c) hvernig uppfærð ráðlegging verður tilkynnt viðskiptavinum.

53. gr.

Fjárfestingarráðgjöf á óháðum grundvelli

(Ákvæði 4. og 7. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki sem veita fjárfestingarráðgjöf á óháðum grundvelli skulu skilgreina og koma á valferli til að meta og bera saman nægjanlegt úrval fjármálagerninga sem í boði eru á markaðnum í samræmi við a-lið 7. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Valferlið skal fela í sér eftirfarandi þætti:

- a) hæfilegan fjöllda og hæfilega fjölbreytni fjármálagerninga sem teknir eru til athugunar miðað við umfang þjónustunnar á sviði fjárfestingarráðgjafar sem óháði fjárfestingarráðgjafinn býður,
- b) að fjöldi og fjölbreytni fjármálagerninga sem teknir eru til athugunar endurspegli nægjanlega þá fjármálagerninga sem eru í boði á markaðnum,
- c) að magn fjármálagerninga sem sjálft verðbréfafyrirtækið eða aðilar í nánum tengslum við það gefa út sé í eðlilegu hlutfalli við heildarmagn fjármálagerninga sem teknir eru til athugunar og
- d) að viðmiðin við val mismunandi fjármálagerninga taki til allra þáttu sem skipta máli, s.s. áhættu, kostnaðar og flækjustigs sem og eiginleika viðskiptavina verðbréfafyrirtækisins, og tryggi að val þeirra gerninga sem mæla á með sé ekki hlutdrægt.

Sé slíkur samanburður ekki mögulegur vegna viðskiptalíkans eða tiltekins umfangs veittrar þjónustu skal verðbréfafyrirtækið sem veitir fjárfestingarráðgjöfina ekki kynna sig sem óháð.

2. Verðbréfafyrirtæki sem veitir fjárfestingarráðgjöf á óháðum grundvelli og sem leggur áherslu á tiltekna flokka eða tilgreint úrval fjármálagerninga skal hlíta eftirfarandi kröfum:

- a) fyrirtækið skal markaðssetja sig með hætti sem er ætlað að laða eingöngu að viðskiptavini sem leggja áherslu á viðkomandi flokka eða úrval fjármálagerninga,

- b) fyrirtækið skal fara fram á það við viðskiptavini að þeir lýsi því yfir að þeir hafi eingöngu áhuga á að fjárfesta í hinum tilgreinda flokki eða úrvali fjármálagerninga og
- c) áður en þjónustan er veitt skal fyrirtækið tryggja að þjónusta þess sé viðeigandi fyrir hvern nýjan viðskiptavin á þeim grundvelli að viðskiptalíkan þess hafi þörfum og markmiðum viðskiptavinarins, og að úrval fjármálagerninganna henti viðskiptavinum. Sé svo ekki skal fyrirtækið ekki veita viðskiptavinum slika þjónustu.
3. Verðbréfafyrirtæki sem býður fjárfestingarráðgjöf á bæði óháðum og háðum grundvelli skal hlíta eftirfarandi skyldum:
- verðbréfafyrirtækið hafi með góðum fyrirvara áður en það veitir þjónustu sína upplýst viðskiptavini sína, á varanlegum miðli, um hvort ráðgjöfin verði óháð eða háð, í samræmi við a-lið 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og viðkomandi framkvæmdarráðstafanir;
 - verðbréfafyrirtækið hafi kynnt sig sem óháð hvað varðar þá þjónustu sem það veitir fjárfestingarráðgjöf í tengslum við á óháðum grunni,
 - verðbréfafyrirtækið búi yfir fullnægjandi skipulagskröfum og stjórntækjum til að tryggja að þessar tvær tegundir ráðgjafarþjónustu og ráðgjafa séu skýrt aðgreindar frá hvor annarri, viðskiptavinir séu ekki líklegir til að ruglast á þeim tegundum ráðgjafar sem þeir fá og þeim sé veitt tegund ráðgjafar sem er viðeigandi fyrir þá. Verðbréfafyrirtækið skal ekki heimila einstaklingi að veita bæði óháða og háða ráðgjöf.

3. ÞÁTTUR

Mat á hæfi og tilhlýðileika

54. gr.

Hæfismat og -skýrslur

(Ákvæði 2. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu ekki valda tvíræðni, margræðni eða ruglingi að því er varðar ábyrgð þeirra í því ferli að meta hæfi í tengslum við fjárfestingarþjónustu eða fjármálagerninga í samræmi við 2. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Við hæfismatið skal fyrirtækið upplýsa viðskiptavini eða hugsanlega viðskiptavini sína á skýran og einfaldan hátt um að tilgangur matsins sé að gera fyrirtækinu kleift að aðhafast með hagsmuni viðskiptavinarins að leiðarljósi.

Þegar veitt er þjónusta á sviði fjárfestingarráðgjafar eða stýringar eignasafns að öllu leyti eða að hluta gegnum sjálfvirkt eða hálfsjálfvirkt kerfi skal ábyrgðin á framkvæmd hæfismats liggja hjá verðbréfafyrirtækinu sem veitir þjónustuna og skal notkun rafræns kerfis til að veita einstaklingsbundna ráðleggingu eða taka ákvörðun um viðskipti ekki draga úr þeirri ábyrgð.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu ákvarða umfang þeirra upplýsinga sem afla skal frá viðskiptavinum á grundvelli allra þáttu þjónustunnar á sviði fjárfestingarráðgjafar eða stýringar eignasafns sem veita á viðkomandi viðskiptavinum. Verðbréfafyrirtæki skulu afla frá viðskiptavinum eða hugsanlegum viðskiptavinum sínum þeirra upplýsinga sem nauðsynlegar eru svo fyrirtækið geti skilið mikilvægar staðreyndir um viðskiptavininn og hafi traustan grunn til að ákvarða, að teknu tilhlýðilegu tilliti til eðlis og umfangs veittrar þjónustu, hvort þau tilteknu viðskipti sem mæla á með eða eiga í sem hluta af því að veita þjónustu á sviði eignasafnsstýringar uppfylli eftirfarandi viðmið.:

- þau hafi fjárfestingarmarkmiðum viðkomandi viðskiptavinar, þ.m.t. með tilliti til áhættupols hans,
- þau séu þess eðlis að viðskiptavinurinn sé fjárhagslega fær um að bera alla tengda fjárfestingaráhættu í samræmi við fjárfestingarmarkmið sín,
- þau séu þess eðlis að viðskiptavinurinn hafi nauðsynlega reynslu og þekkingu til að skilja áhættuna sem felst í viðskiptunum eða í stýringu eignasafns hans.

3. Veiti verðbréfafyrirtæki fagfjárfesti fjárfestingarþjónustu skal því heimilt að gera ráð fyrir því að hvað varðar afurðir, viðskipti og þjónustu sem fagfjárfestirinn er flokkaður sem slíkur í tengslum við hann nægilega reynslu og þekkingu í skilningi c-liðar 2. mgr.

Feli slík fjárfestingarþjónusta í sér fjárfestingarráðgjöf við fagfjárfesti sem fellur undir 1. þátt II. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB skal verðbréfafyrirtækinu heimilt að gera ráð fyrir því, í skilningi b-liðar 2. mgr., að viðskiptavinurinn sé fjárhagslega fær um að bera alla tengda fjárfestingaráhættu sem samræmist fjárfestingarmarkmiðum hans.

4. Upplýsingarnar um fjárhagsstöðu viðskiptavinar eða hugsanlegs viðskiptavinar skulu, þar sem við á, fela í sér upplýsingar um uppruna og umfang reglulegra tekna hans, eigna hans, þ.m.t. lausafjáreigna, fjárfestinga og fasteigna, og um reglulegar fjárhagsskuldbindingar hans.

5. Upplýsingarnar um fjárfestingarmarkmið viðskiptavinar eða hugsanlegs viðskiptavinar skulu fela í sér, þar sem við á, upplýsingar um hve lengi viðskiptavinurinn óskar eftir að halda fjárfestingunni, óskir hans um áhættutöku, áhættusnið hans og tilgang hans með fjárfestingunni.

6. Sé viðskiptavinur lögaðili eða hópur tveggja eða fleiri einstaklinga, eða sé um að ræða að einstaklingur komi fram fyrir hönd eins eða fleiri annarra einstaklinga, skal verðbréfafyrirtækið setja og framfylgja reglum um það hver skuli gangast undir hæfismatið og hvernig þetta mat er útfært í reynd, þ.m.t. frá hverjum eigi að afla upplýsinga um þekkingu og reynslu, fjárhagsstöðu og fjárfestingarmarkmið. Verðbréfafyrirtækið skal skrá þessar reglur.

Komi einstaklingur fram fyrir hönd annars einstaklings eða eigi að meta hæfi lögaðila sem hefur óskað eftir því að farið sé með hann sem fagfjárfesti í samræmi við 2. þátt II. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB skal mat á fjárhagsstöðu og fjárfestingarmarkmiðum miðast við lögaðilann eða, í tengslum við einstakling, viðskiptavininn sem stendur að baki fremur en þann sem kemur fram fyrir hönd hins. Þekking og reynsla skulu miðast við þann sem kemur fram fyrir hönd einstaklingsins eða þann einstakling sem hefur heimild til að eiga í viðskiptum fyrir hönd viðskiptavinars sem stendur að baki honum.

7. Verðbréfafyrirtæki skulu gera viðeigandi ráðstafanir til að tryggja að upplýsingar sem aflað er um viðskiptavini eða hugsanlega viðskiptavini þeirra séu áreiðanlegar. Þetta skal fela í sér, en ekki takmarkast við, eftirfarandi:

- a) að tryggja að viðskiptavinir séu meðvitaðir um mikilvægi þess að veita réttar og uppfærðar upplýsingar,
- b) að tryggja að öll tól, s.s. til áhættumats eða mats á þekkingu og reynslu viðskiptavinar, sem beitt er í hæfismatsferlinu þjóni vel tilgangi sínum og henti til mats á viðskiptavinum þeirra, og að allar takmarkanir séu tilgreindar og dregið sé úr áhrifum þeirra með virkum hætti í öllu hæfismatsferlinu,
- c) að tryggja að spurningar sem notaðar eru í ferlinu séu líklegar til að vera skiljanlegar fyrir viðskiptavini og dragi fram bæði rétta mynd af markmiðum og þörfum viðskiptavinars og þær upplýsingar sem eru nauðsynlegar hæfismatinu og
- d) að gera ráðstafanir, eftir því sem við á, til að tryggja samræmi í upplýsingum viðskiptavinar, s.s. að kanna hvort eithvað sé augljóslega rangt í upplýsingum sem viðskiptavinir veita.

Verðbréfafyrirtæki sem eru í viðvarandi sambandi við viðskiptavin, s.s. með því að veita viðvarandi þjónustu á sviði ráðgjafar eða stýringar eignasafns, skulu hafa og geta sýnt fram á að þau hafi viðeigandi stefnur og starfsreglur til að viðhalda fullnægjandi og uppfærðum upplýsingum um viðskiptavini að því marki sem nauðsynlegt er til að uppfylla kröfur 2. mgr.

8. Fái verðbréfafyrirtæki ekki þær upplýsingar sem krafist er skv. 2. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB þegar það veitir fjárfestingarþjónustu á sviði fjárfestingarráðgjafar eða stýringar eignasafns skal fyrirtækið ekki mæla með fjárfestingarþjónustu eða fjármálagerningum við viðkomandi viðskiptavin eða hugsanlegan viðskiptavin.

9. Verðbréfafyrirtæki skulu hafa og skulu geta sýnt fram á að þau hafi fullnægjandi stefnur og starfsreglur til að tryggja að þau skilji eðli og eiginleika, þ.m.t. kostnað og áhættu af, fjárfestingarþjónustu og fjármálagerningum sem valdir eru fyrir viðskiptavini þeirra og að þau leggi mat á það, að teknu tilliti til kostnaðar og flækjustigs, hvort sambærileg fjárfestingarþjónusta eða fjármálagerningar geti uppfyllt þarfir viðskiptavinars.

10. Þegar verðbréfafyrirtæki veitir fjárfestingarþjónustu á sviði fjárfestingarráðgjafar eða stýringar eignasafns skal það ekki mæla með eða ákveða að eiga í viðskiptum ef hvorki þjónustan né gerningarnir hæfa viðskiptavinum.

11. Þegar þau veita þjónustu á sviði fjárfestingarráðgjafar eða stýringar eignasafns sem felur í sér að skipta um fjárfestingar, annaðhvort með því að selja gerning og kauga annan eða með nýtingu réttar til að gera breytingu í tengslum við gerning sem er þegar fyrir hendi, skulu verðbréfafyrirtæki afla nauðsynlegra upplýsinga um fjárfestingar viðskiptavinars sem fyrir eru og nýju fjárfestingarnar sem mælt er með og greina kostnað og ávinning skiptanna, svo þau geti sýnt fram á með fullnægjandi hætti að ávinningur skiptanna vegi þyngra en kostnaðurinn.

12. Þegar verðbréfafyrirtæki veita fjárfestingarráðgjöf skulu þau leggja fyrir almenna fjárfestinn skýrslu sem hefur að geyma yfirlit um ráðgjöfina sem er veitt og af hverju ráðleggingin hentar almenna fjárfestinum, þ.m.t. hvernig hún þjónar markmiðum og hæfir einstaklingsbundnum aðstæðum viðskiptavinarins með tilliti til fjárfestingartímans sem til þarf, þekkingar og reynslu viðskiptavinarins, viðhorfs hans til áhættu og getu hans til að taka á sig tap.

Verðbréfafyrirtæki skulu vekja athygli viðskiptavina á og veita í hæfisskýrslunni upplýsingar um það hvort hin ráðlagða þjónusta eða gerningar séu líkleg til að krefjast þess að viðkomandi almennur fjárfestir sækist eftir reglubundinni endurskoðun á fyrirkomulagi þeirra.

Veiti verðbréfafyrirtæki þjónustu sem felur í sér reglulegt hæfismat og -skýrslur er nægilegt að síðari skýrslur eftir að þjónustan hefst fjalli um breytingar á viðkomandi þjónustu eða gerningum og/eða aðstæðum viðskiptavinarins, og þurfa þær því ekki að endurtaka öll atriði fyrstu skýrslunnar.

13. Verðbréfafyrirtæki sem veita reglulegt hæfismat skulu a.m.k. árlega endurskoða hve vel ráðleggingar sem þau hafa gefið henta, í þeim tilgangi að bæta þjónustuna. Tíðni þessa mats skal aukin allt eftir áhættusniði viðskiptavinar og tegund fjármálagerninga sem mælt er með.

55. gr.

Ákvæði sem eru sameiginleg með hæfis- og hentugleikamati

(Ákvæði 2. og 3. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að á meðal upplýsinga um þekkingu og reynslu viðskiptavinar eða hugsanlegs viðskiptavinar á sviði fjárfestinga sé eftirfarandi, að því marki sem við á með tilliti til eðlis viðskiptavinar, eðlis og umfangs þjónustunnar sem veita á og tegundar þeirra afurða eða viðskipta sem fyrirhuguð eru, þ.m.t. flækjustigs þeirra og þeirrar áhættu sem þeim fylgir:

- a) tegundir þjónustu, viðskipta og fjármálagerninga sem viðskiptavinurinn er kunnugur,
 - b) eðli, umfang og tíðni viðskipta viðskiptavinarins með fjármálagerninga og tímabilið sem þau hafa farið fram á,
 - c) menntunarstig og atvinna eða fyrri atvinna viðskiptavinar, eða hugsanlegs viðskiptavinar, sem skiptir máli í þessu sambandi.
2. Verðbréfafyrirtæki skal ekki ráða viðskiptavini eða hugsanlegum viðskiptavini frá því að veita upplýsingar sem krafist er að því er varðar 2. og 3. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.
3. Verðbréfafyrirtæki skal heimilt að reiða sig á upplýsingar sem viðskiptavinir eða hugsanlegir viðskiptavinir þess veita, nema því sé kunnugt um eða ætti að vera kunnugt um að upplýsingarnar séu sannanlega úreltar, rangar eða ófullgerðar.

56. gr.

Mat á hentugleika og tengdar skráningarskyldur

(Ákvæði 3. og 5. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Þegar verðbréfafyrirtæki meta hvort fjárfestingarþjónusta eins og um getur í 3. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB henti viðskiptavini skulu þau ákvarða hvort viðkomandi viðskiptavinur hefur nauðsynlega reynslu og þekkingu til að skilja áhættuna sem tengist afurðinni eða fjárfestingarþjónustunni sem boðin er eða óskað er eftir.

Verðbréfafyrirtæki skal heimilt að gera ráð fyrir því að fagfjárfestir hafi þá reynslu og þekkingu sem nauðsynleg er til að skilja þá áhættu sem tengist viðkomandi fjárfestingarþjónustu eða viðskiptum, eða tegundum viðskipta eða afurða, sem viðskiptavinurinn er flokkaður sem fagfjárfestir fyrir.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu halda skrár um hentugleikamat sem fram fer, sem skulu innihalda eftirfarandi:

- a) niðurstöðu hentugleikamatsins,

- b) allar viðvaranir sem gefnar hafa verið viðskiptavininum þegar fjárfestingarþjónusta eða kaup á afurð var metin sem mögulega óhentug fyrir viðskiptavininn, hvort viðskiptavinurinn óskaði eftir því að halda áfram með viðskiptin þrátt fyrir viðvörunina og, eftir atvikum, hvort fyrirtækið samþykkti beiðni viðskiptavinarins um að halda áfram með viðskiptin,
- c) allar viðvaranir sem gefnar hafa verið viðskiptavininum þegar hann veitti ekki nægjanlegar upplýsingar til að gera fyrirtækinu kleift að vinna hentugleikamat, hvort viðskiptavinurinn óskaði eftir því að halda áfram með viðskiptin þrátt fyrir þessa viðvörun og, eftir atvikum, hvort fyrirtækið samþykkti beiðni viðskiptavinarins um að halda áfram með viðskiptin.

57. gr.

Veiting þjónustu með einfalda gerninga

(Ákvæði 4. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Telja skal fjármálagerning sem ekki er tilgreindur sérstaklega í a-lið 4. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB einfaldan að því er varðar vi. tölulið a-liðar 4. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB ef hann uppfyllir eftirfarandi viðmið:

- a) hann fellur ekki undir c-lið 44. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB eða 4.–11. tölulið C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB,
- b) tíð tækifæri eru til að selja, innleysa eða á annan hátt leysa út viðkomandi gerning á verði sem er opinberlega aðgengilegt markaðsaðilum og sem er annaðhvort markaðsverð eða verð sem gert er aðgengilegt, eða er staðfest, af verðmatskerfum sem eru óháð útgefandanum,
- c) hann felur ekki í sér skuldbindingu eða hugsanlega skuldbindingu fyrir viðskiptavininn sem nemur hærri fjárhæð en kostnaðinum af því að eignast gerninginn,
- d) hann felur ekki í sér ákvæði, skilyrði eða mörk sem gætu breytt í grundvallaratriðum eðli eða áhættu fjárfestingarinnar eða tilhögun útgreiðslna, s.s. fjárfestinga sem fela í sér rétt til að breyta gerningnum í annars konar fjárfestingu,
- e) hann felur ekki í sér bein eða óbein innlausnargjöld sem gera fjárfestinguna illseljanlega jafnvel þótt tæknilega séu tíð tækifæri til að selja, innleysa eða á annan hátt leysa hann út,
- f) nægilega ítarlegar upplýsingar um eiginleika hans séu aðgengilegar almenningi og líklegar til að vera auðskiljanlegar, þannig að almennum fjárfesti með þekkingu og reynslu í meðallagi sé kleift að taka upplýsta ákvörðun um hvort eiga skuli í viðskiptum með viðkomandi gerning.

58. gr.

Samningar við almenna fjárfesta og fagfjárfesta

(Ákvæði 1. mgr. 24. gr. og 5. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki sem veita viðskiptavini fjárfestingar- eða viðbótarþjónustu sem um getur í 1. tölulið B-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB eftir daginn sem þessi reglugerð kemur til framkvæmda skulu gera skriflegan grunnsamning við viðskiptavininn, á pappírsformi eða öðrum varanlegum miðli, sem kveður á um helstu réttindi og skyldur fyrirtækisins og viðskiptavinarins. Verðbréfafyrirtæki sem veita fjárfestingarráðgjöf skulu hlíta þessari skyldu einungis ef hentugleiki fjármálagerninganna eða -þjónustunnar sem mælt er með er metinn reglulega.

Skriflegi samningurinn skal kveða á um helstu réttindi og skyldur aðilanna og hafa að geyma eftirfarandi:

- a) lýsingu á þjónustunni og, þar sem við á, eðli og umfangi fjárfestingarráðgjafarinnar sem veita á,
- b) sé um að raða þjónustu á sviði stýringar eignasafns, upptalningu á þeim tegundum fjármálagerninga sem heimilt er að kaupa og selja og tegundum viðskipta sem heimilt er að stunda fyrir hönd viðskiptavinarins, sem og öllum gerningum eða viðskiptum sem eru óheimil og
- c) lýsingu á meginþáttum allrar þjónustu sem um getur í 1. tölulið B-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB og veita á, þ.m.t., eftir atvikum, hlutverki fyrirtækisins að því er varðar fyrirtækjaaðgerðir sem tengast gerningum viðskiptavinar og þeim skilmálum sem fjármögnumunarviðskipti með verðbréf sem taka til verðbréfa viðskiptavinar munu skila ávöxtun fyrir viðskiptavinin samkvæmt.

*4. PÁTTUR**Upplýsingagjöf til viðskiptavina**59. gr.***Upplýsingaskylda að því er varðar framkvæmd fyrirmæla annarra en um stýringu eignasafns**

(Ákvæði 6. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki sem hafa framkvæmt fyrirmæli fyrir hönd viðskiptavinar, önnur en um stýringu eignasafns, skulu að því er varðar þau fyrirmæli:

- a) tafarlaust veita viðskiptavinum, á varanlegum miðli, helstu upplýsingar um framkvæmd þeirra fyrirmæla,
- b) senda viðskiptavinum tilkynningu á varanlegum miðli til staðfestingar á framkvæmd fyrirmælanna eins fljótt og auðið er og eigi síðar en á fyrsta virka degi eftir framkvæmdina eða, ef verðbréfafyrirtækið mótteker staðfestinguna frá þriðja aðila, eigi síðar en á fyrsta virka degi eftir móttöku staðfestingarinnar frá þriðja aðilanum.

Ákvæði b-liðar gilda ekki ef í staðfestungunni væru sömu upplýsingar og í staðfestingu sem annar aðili mun senda tafarlaust til viðskiptavinars.

Ákvæði a- og b-liðar gilda ekki ef fyrirmæli sem eru framkvæmd fyrir hönd viðskiptavina varða skuldabréf sem fjármagna veðlánssamninga við sömu viðskiptavini, en í slíku tilviki skal skýra frá viðskiptunum á sama tíma og greint er frá skilmálum veðlásins, en eigi síðar en einum mánuði eftir framkvæmd fyrirmælanna.

2. Til viðbótar við kröfur 1. mgr. skulu verðbréfafyrirtæki veita viðskiptavinum, að ósk hans, upplýsingar um stöðu fyrirmæla hans.

3. Þegar um er að ræða fyrirmæli viðskiptavina sem tengjast hlutdeildarskíteinum eða hlutum í sjóði um sameiginlega fjárfestingu og eru framkvæmd reglulega skulu verðbréfafyrirtæki annaðhvort gera þá ráðstöfun sem tilgreind er í b-lið 1. mgr., eða veita viðskiptavinum, a.m.k. einu sinni á sex mánaða fresti, þær upplýsingar sem taldar eru upp í 4. mgr. að því er varðar þau viðskipti.

4. Í tilkynningu af því tagi sem um getur í b-lið 1. mgr. skulu koma fram eftirfarandi upplýsingar, eftir því sem við á, í samræmi við tæknilegu eftirlitsstaðana um skýrslugjafarskyldu sem samþykktir eru í samræmi við 26. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014:

- a) auðkenning fyrirtækis sem sendir tilkynningu,
- b) nafn eða annað auðkenni viðskiptavinars,
- c) viðskiptadagur,
- d) tími viðskipta,
- e) tegund fyrirmæla,
- f) auðkenning viðskiptavettvangs,
- g) auðkenning gernings,
- h) kaup-/söluvísir,
- i) eðli fyrirmæla ef þau eru ekki kaup-/sölufyrirmæli,
- j) magn,
- k) einingaverð,
- l) heildarendurgjald,
- m) samtala umboðslauna og innheimtra útgjalda og, ef viðskiptavinurinn fer þess á leit, sundurliðuð skipting ásamt, ef við á, fjárhæð álagningar eða niðurfærslu sem beitt er ef viðskiptin voru framkvæmd af verðbréfafyrirtæki í viðskiptum fyrir eigin reikning, og verðbréfafyrirtækinu ber skylda til að tryggja viðskiptavinum bestu framkvæmd,

- n) gengi gjaldmiðla sem notað er ef viðskiptin fela í sér umrekning þeirra,
- o) ábyrgð viðskiptavinar í tengslum við viðskiptauppgjörið, þ.m.t. tímamörk greiðslu eða afhendingar og viðeigandi reikningsupplýsingar ef viðskiptavinurinn hefur ekki áður fengið þessar upplýsingar og honum verið tilkynnt um þessa ábyrgð,
- p) sú staðreynnd, sé það tilfellið, að í reynd hafi mótaðili viðskiptavinars verið verðbréfafyrirtækið sjálft eða annar aðili í samstæðu verðbréfafyrirtækisins eða annar viðskiptavinur verðbréfafyrirtækisins, nema fyrmælin hafi verið framkvæmd gegnum viðskiptakerfi sem gerir kleift að stunda nafnlaus viðskipti.

Að því er varðar k-lið skal verðbréfafyrirtækið, ef fyrmælin eru framkvæmd í áföngum, veita viðskiptavinum upplýsingar um verð í hverjum áfanga eða meðalverð. Sé meðalverð gefið upp skal verðbréfafyrirtækið veita viðskiptavinum upplýsingar um verðið í hverjum áfanga að ósk hans.

5. Verðbréfafyrirtækið getur veitt viðskiptavinum þær upplýsingar sem um getur í 4. mgr. með því að nota staðlaða kóða ef það útskýrir jafnframt kóðana sem eru notaðir.

60. gr.

Upplýsingaskylda að því er varðar stýringu eignasafns

(Ákvæði 6. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki sem veita viðskiptavinum þjónustu á sviði stýringar eignasafns skulu útvega hverjum slíkum viðskiptavini reglulegt yfirlit á varanlegum miðli um aðgerðir í eignasafnsstýringunni sem framkvæmdar hafa verið fyrir hönd viðkomandi viðskiptavinar nema annar aðili leggi fram slíkt yfirlit.

2. Reglulegt yfirlit sem krafist er skv. 1. mgr. skal veita sanngjarnar og óhlutdrægar upplýsingar um aðgerðir sem ráðist var í og um afkomu eignasafnsins á yfirlitstímabilinu og hafa að geyma eftirfarandi upplýsingar, þar sem við á:

- a) heiti verðbréfafyrirtækisins,
- b) nafn eða annað auðkenni reiknings viðskiptavinar,
- c) yfirlit um innihald og verðmat eignasafns, þ.m.t. ítarlegar upplýsingar um hvern fjármálagerning í því, markaðsvirði hans eða gangvirði ef markaðsvirði liggur ekki fyrir, reiðufjártöðu í upphafi og við lok yfirlitstímabilsins og afkomu eignasafnsins á yfirlitstímabilinu,
- d) heildarfjárhæð þóknana og gjalda sem stofnað er til á yfirlitstímabilinu með sundurliðun á a.m.k. heildarumsjónarlaunum og heildarkostnaði sem tengjast framkvæmd, þ.m.t., þar sem við á, yfirlýsingu um að ítarlegri sundurliðun verði lögð fram sé þess óskað,
- e) samanburð á afkomu á tímabilinu sem yfirlitið nær til, með afkomuviðmiði fjárfestingar (ef eitthvert er) sem verðbréfafyrirtækið og viðskiptavinurinn ákváðu sín í milli,
- f) heildarfjárhæð arðgreiðslna, vaxta og annarra móttokinna greiðslna á yfirlitstímabilinu í tengslum við eignasafn viðskiptavinar,
- g) upplýsingar um aðrar fyrirtækjaaðgerðir sem veita réttindi í tengslum við fjármálagerninga í eignasafninu,
- h) þær upplýsingar sem um getur í c- til l-lið 4. mgr. 59. gr. um hver viðskipti sem framkvæmd eru á tímabilinu, þar sem við á, nema viðskiptavinurinn kjósi að fá upplýsingar um framkvæmd viðskipti á grundvelli einstakra viðskipta, en þá gilda ákvæði 4. mgr. þessarar greinar.

3. Reglulega yfirlitið sem um getur í 1. mgr. skal leggja fram einu sinni á þriggja mánaða fresti nema í eftirfarandi tilvikum:

- a) ef verðbréfafyrirtækið veitir viðskiptavinum sínum aðgang að nettengdu kerfi sem telst varanlegur miðill þar sem unnt er að nálgast uppfært verðmat eignasafns viðskiptavinars, viðskiptavinurinn getur auðveldlega nálgast þær upplýsingar sem krafist er í 2. mgr. 63. gr. og fyrirtækið hefur sönnun fyrir því að viðskiptavinurinn hafi nýtt sér aðgang að verðmati eignasafns síns a.m.k. einu sinni á viðkomandi ársfjórðungi,

- b) ef ákvæði 4. mgr. gilda skal leggja fram reglulega yfirlitið a.m.k. einu sinni á 12 mánaða fresti,
- c) heimili samningurinn milli verðbréfafyrirtækis og viðskiptavinar um þjónustu á sviði stýringar eignasafns skuldsett (c. *leveraged*) eignasafn verður að leggja fram reglulegt yfirlit a.m.k. einu sinni í mánuði.

Undantekningin sem getið er um í b-lið gildir ekki ef um er að ræða viðskipti með fjármálagerninga sem falla undir ákvæði c-liðar 44. töluliðar 1. mgr. 4. gr., eða einhverra af 4. til 11. töluliðar C-þáttar I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB.

4. Kjósi viðskiptavinur að fá upplýsingar um framkvæmd viðskipti á grundvelli einstakra viðskipta skulu verðbréfafyrirtæki tafarlaust, þegar eignasafnsstjóri framkvæmir viðskiptin, veita viðskiptavinum helstu upplýsingar um þau viðskipti á varanlegum miðli.

Verðbréfafyrirtækið skal senda viðskiptavinum tilkynningu til staðfestingar á viðskiptunum, sem hefur að geyma þær upplýsingar sem um getur í 4. mgr. 59. gr., eigi síðar en á fyrsta virka degi eftir þá framkvæmd eða, ef verðbréfafyrirtækið mótteker staðfestinguna frá þriðja aðila, eigi síðar en á fyrsta virka degi eftir móttöku staðfestingarinnar frá þriðja aðila.

Ákvæði annarrar undирgreinar gilda ekki ef í staðfestungunni væru sömu upplýsingar og í staðfestingu sem annar aðili mun tafarlaust senda viðskiptaviminum.

61. gr.

Upplýsingaskylda að því er varðar viðurkennda gagnaðila

(Ákvæði 4. mgr. 24. gr. og 6. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Þær kröfur sem eiga við um skýrslur fyrir almenna fjárfesta og fagfjárfesta skv. 49. og 59. gr. gilda nema verðbréfafyrirtæki geri samning við viðurkenndan gagnaðila sem kveður á um efni og tímasetningu upplýsingagjafar.

62. gr.

Viðbótartilkynningaskylda vegna stýringar eignasafns eða viðskipta með ófyrirséðar skuldbindingar

(Ákvæði 6. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki sem veita þjónustu á sviði stýringar eignasafns skulu gera viðskiptavinum viðvart ef heildarvirði eignasafnsins, eins og það er metið við upphaf hvers yfirlitstímabil, fellur um 10% og eftir það við hvert margfeldi af 10%, eigi síðar en í lok þess virka dags sem farið er fram úr viðmiðunarmörkum eða, ef farið er fram úr viðmiðunarmörkum á degi sem ekki er virkur dagur, í lok næsta virka dags.

2. Verðbréfafyrirtæki sem stýra reikningi almenns fjárfestis sem felur í sér stöður í skuldsettum fjármálagerningum eða viðskipti með ófyrirséðar skuldbindingar skulu gera viðskiptavinum viðvart ef upphaflegt virði hvers gernings fellur um 10% og eftir það við hvert margfeldi af 10%. Tilkynningar samkvæmt þessari málsgrein ættu að vera á grundvelli einhvers og eins gernings nema um annað hafi verið samið við viðskiptavininn og skal eiga sér stað eigi síðar en í lok þess virka dags sem farið er fram úr viðmiðunarmörkunum eða, sé farið fram úr viðmiðunarmörkunum á degi sem ekki er virkur dagur, í lok næsta virka dags.

63. gr.

Yfirlit um fjármálagerninga eða fjármuni viðskiptavina

(Ákvæði 6. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verbréfafyrirtæki sem varðveita fjármálagerninga eða fjármuni viðskiptavina skulu a.m.k. ársfjórðungslega senda hverjum viðskiptavini sem þau varðveita fjármálagerninga eða fjármuni fyrir yfirlit á varanlegum miðli um viðkomandi fjármálagerninga eða fjármuni nema þær upplýsingar hafi verið veittar í öðru reglulegu yfirliti. Að ósk viðskiptavinar skulu fyrirtæki veita slikt yfirlit oftar á viðskiptakjörum.

Fyrsta undirklein gildir ekki um lánastofnun með starfsleyfi samkvæmt tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2000/12/EB⁽¹⁾ að því er varðar innlán í skilningi þeirrar tilskipunar hjá þeirri stofnun.

(1) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2000/12/EB frá 20. mars 2000 um stofnun og rekstur lánastofnana (Stjtíð. ESB L 126, 26.5.2000, bls. 1).

2. Í yfirlitinu um eignir viðskiptavina sem um getur í 1. mgr. skulu koma fram eftifarandi upplýsingar:
- upplýsingar um alla fjármálagerninga eða fjármuni sem verðbréfafyrirtækið varðveitir fyrir viðskiptavininn við lok þess tímabils sem yfirlitið nær til,
 - að hvaða marki fjármálagerningar viðskiptavinar eða fjármunir viðskiptavinar hafa verið notaðir í fjármögnunarviðskiptum með verðbréf,
 - að hvaða marki hvers konar ávinnungur hefur runnið til viðskiptavinars gegnum þáttöku í fjármögnunarviðskiptum með verðbréf, og á hvaða grundvelli þessi ávinnungur hefur fengist,
 - skýr tilgreining á eignum og fjármunum sem falla undir reglur tilskipunar 2014/65/ESB og framkvæmdarráðstafanir hennar, og á þeim eignum og fjármunum sem gera það ekki, s.s. þeim sem falla undir samning um framsal eignarréttar til veðsetningar,
 - skýr tilgreining á því hvaða eignir verða fyrir áhrifum af sérstökum eiginleikum eignarhalds þeirra, t.d. vegna veðsetningar,
 - markaðsvirði eða, þegar markaðsvirði liggur ekki fyrir, áætlað virði þeirra fjármálagerninga sem yfirlitið tekur til, auk þess sem skýrt skal koma fram að það að markaðsverð liggi ekki fyrir gefi sennilega til kynna skort á seljanleika. Fyrirtækið skal meta áætlað virði eftir bestu getu.

Feli eignasafn viðskiptavinar í sér afrakstur einna eða fleiri óuppgerðra viðskipta má byggja upplýsingarnar sem um getur í a-lið annaðhvort á viðskiptadegi eða uppgjörsdegi, að því tilskildu að sama grundvelli sé beitt með samræmdum hætti á allar slíkar upplýsingar í yfirlitinu.

EKKI SKAL LEGGJA FRAM REGLULEGA YFIRLITIÐ UM EIGNIR VIÐSKIPTAVINAR SEM UM GETUR Í 1. MGR. EF VERÐBRÉFAFYRIRTÆKIÐ VEITIR VIÐSKIPTAVINUM SÍNUM AÐGANG AÐ NETTENGDU KERFI SEM TELST VARANLEGUR MIÐILL ÞAR SEM VIÐSKIPTAVINURINN GETUR AUÐVELDLEGA NÁLGAST UPPFÆRÐ YFIRLIT UM FJÁRMÁLAGERNINGA EÐA FJÁRMUNI SÍNA OG FYRIRTÆKIÐ HEFUR SÖNNUN FYRIR ÞVÍ AÐ VIÐSKIPTAVINURINN HAFI NÝTT SÉR AÐGANGINN AÐ ÞESSU YFIRLITI A.M.K. EINU SINNI Á VIÐKOMANDI ÁRSFJÓRDUNGI.

3. Verðbréfafyrirtæki sem varðveita fjármálagerninga eða fjármuni og veita viðskiptavini þjónustu á sviði stýringar eignasafns geta látið yfirlitið um eignir viðskiptavinar sem um getur í 1. mgr. fylgja reglulega yfirlitinu sem það veitir þeim viðskiptavini skv. 1. mgr. 60. gr.

5. PÁTTUR

Besta framkvæmd

64. gr.

Viðmið um bestu framkvæmd

(Ákvæði 1. mgr. 27. gr. og 1. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Við framkvæmd fyrirmæla viðskiptavina skulu verðbréfafyrirtæki taka tillit til eftifarandi viðmiða til ákvörðunar á vægi þeirra þátta sem um getur í 1. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB:

- eiginleika viðskiptavinars, þ.m.t. hvort viðskiptavinurinn er flokkaður sem almennur fjárfestir eða fagfárfestir,
- eiginleika fyrirmæla viðskiptavinars, þ.m.t. hvort þau fela í sér fjármögnunarviðskipti með verðbréf,
- eiginleika þeirra fjármálagerninga sem eru efni fyrirmælanna,
- eiginleika þeirra viðskiptastaða sem unnt er að senda fyrirmælin til.

Að því er varðar þessa grein og 65. og 66. gr. merkir „viðskiptastaður“ skipulegur markaður, markaðstorg fjármálagerninga, skipulegur viðskiptavettvangur, innmiðlari eða markaðsvaki eða annar aðili sem útvegar seljanleika eða aðili sem gegnir sambærilegu hlutverki í þriðja landi og því sem einhver framangreindra aðila gegnir.

2. Verðbréfafyrirtæki uppfyllir þá skyldu sína skv. 1. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að leita allra leiða til að ná bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavin að því marki sem það framkvæmir fyrirmæli eða tiltekinn þátt fyrirmæla samkvæmt tiltekinni tilsgogn viðskiptavinars í tengslum við fyrirmælin eða sérstakan þátt fyrirmælanna.

3. Verðbréfafyrirtæki skulu ekki skipta umboðslaunum sínum eða innheimta þau á þann hátt að það leiði til ósanngjarnar mismununar milli viðskiptastaða.

4. Þegar fyrirmæli eru framkvæmd eða ákvörðun er tekin um að eiga viðskipti með afurðir utan viðskiptavettvangs, þ.m.t. sérsniðnar afurðir, skal verðbréfafyrirtækið kanna sanngirni verðsins sem lagt er til við viðskiptavininn með því að afla markaðsgagna sem notuð eru til að meta verð slíkra afurða og, þegar unnt er, gera samanburð við svipaðar eða sambærilegar afurðir.

65. gr.

Skylda verðbréfafyrirtækja sem annast stýringu eignasafns og móttöku og sendingu fyrirmæla til að hafa hagsmuni viðskiptavinar að leiðarljósi

(Ákvæði 1. og 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Við stýringu eignasafna skulu verðbréfafyrirtæki uppfylla þá skyldu skv. 1. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að þjóna hagsmunum viðskiptavina sinna sem best þegar þau senda fyrirmæli til annarra aðila um framkvæmd sem leiða af ákvörðunum verðbréfafyrirtækisins um að eiga viðskipti með fjármálagerninga fyrir hönd viðskiptavinar.

2. Þegar verðbréfafyrirtæki veita þá þjónustu að taka við og senda fyrirmæli skulu þau uppfylla þá skyldu skv. 1. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB að þjóna hagsmunum viðskiptavina sinna sem best þegar þau senda fyrirmæli viðskiptavina til annarra aðila til framkvæmdar

3. Í því skyni að uppfylla ákvæði 1. eða 2. mgr. skulu verðbréfafyrirtæki hlíta ákvæðum 4.–7. mgr. þessarar greinar og 4. mgr. 64. gr.

4. Verðbréfafyrirtæki skulu gera fullnægjandi ráðstafanir til að ná fram sem hagstæðastri niðurstöðu fyrir viðskiptavini sína að teknu tilliti til þeirra þátta sem um getur í 1. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB. Ákvarða skal vægi þessara þátta út frá viðmiðunum sem tilgreind eru í 1. mgr. 64. gr. og, að því er varðar almenna fjárfesta, kröfum 1. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

Verðbréfafyrirtæki uppfyllir skyldur sínar skv. 1. eða 2. mgr., og þess er ekki krafist að það geri þær ráðstafanir sem um getur í þessari málsgrein, að því marki sem það fylgir sérstökum leiðbeiningum viðskiptavinar síns þegar fyrirmæli eru send, eða þeim er miðlað, til annars aðila til framkvæmdar.

5. Verðbréfafyrirtæki skulu setja og framfylgja stefnu sem gerir þeim kleift að uppfylla skylduna sem kveðið er á um í 4. mgr. Í stefnunni skal tilgreina, fyrir hvern flokk gerninga, þá aðila sem fyrirmæli eru lögð fram hjá eða sem verðbréfafyrirtækið sendir fyrirmæli til framkvæmdar. Þeir aðilar sem tilgreindir eru skulu búa yfir fyrirkomulagi framkvæmdar sem gerir verðbréfafyrirtækinu kleift að uppfylla skuldbindingar sínar samkvæmt þessari grein þegar það leggur fram eða sendir þeim aðilum fyrirmæli til framkvæmdar.

6. Verðbréfafyrirtæki skulu veita viðskiptavinum sínum upplýsingar um þá stefnu sem sett er í samræmi við 5. mgr. og 2.–9. mgr. 66. gr. Verðbréfafyrirtæki skulu veita viðskiptavinum viðeigandi upplýsingar um fyrirtækið og þjónustu þess og þá aðila sem valdir eru til að annast framkvæmd fyrirmæla. Sér í lagi skal verðbréfafyrirtæki sem velur önnur fyrirtæki til að veita þjónustu við framkvæmd fyrirmæla taka saman og birta opinberlega á ári hverju, fyrir hvern flokk fjármálagerninga, yfirlit um fimm mikilvægustu verðbréfafyrirtækin út frá viðskiptamagni sem það sendi, eða lagði fram hjá, fyrirmæli viðskiptavina til framkvæmdar á næstliðnu ári og upplýsingar um gæði framkvæmdarinnar. Upplýsingarnar skulu vera í samræmi við þær upplýsingar sem birtar eru opinberlega í samræmi við tæknilegu staðlana sem samdir eru skv. b-lið 10. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

Að fenginni réttmætri beiðni þar um frá viðskiptavini skulu verðbréfafyrirtæki veita viðskiptavinum sínum eða hugsanlegum viðskiptavinum upplýsingar um þá aðila sem fyrirmæli eru send til eða lögð fram hjá til framkvæmdar.

7. Verðbréfafyrirtæki skulu hafa reglubundið eftirlit með skilvirkni þeirrar stefnu sem sett er í samræmi við 5. mgr., einkum gæði framkvæmdar hjá þeim aðilum sem tilgreindir eru í þeirri stefnu og, þar sem við á, ráða bót á hvers konar annmörkum í þessum efnum.

Verðbréfafyrirtæki skulu endurskoða stefnuna og fyrirkomulagið a.m.k. árlega. Slík endurskoðun skal einnig fara fram í hvert skipti sem veruleg breyting verður sem hefur áhrif á getu fyrirtækisins til að halda áfram að ná besta hugsanlega árangri fyrir viðskiptavini sína.

Verðbréfafyrirtæki skulu meta hvort veruleg breyting hefur orðið og íhuga að gera breytingar að því er varðar þá viðskiptastaði eða aðila sem þau reiða sig einkum á til að uppfylla almennu kröfuna um bestu framkvæmd.

Veruleg breyting merkir mikilvægur atburður sem gæti haft áhrif á viðmið um bestu framkvæmd, s.s. kostnað, verð, hraða, líkur á framkvæmd og uppgjöri, stærð, eðli eða aðra þætti sem skipta máli fyrir framkvæmd fyrirmælanna.

8. Ákvæði þessarar greinar gilda ekki ef verðbréfafyrirtækið sem veitir þjónustu á sviði stýringar eignasafns eða móttöku og sendingu fyrirmæla framkvæmir einnig móttokin fyrirmælin eða ákvarðanir um að eiga viðskipti fyrir eignasafn viðskiptavinarins. Í slíkum tilvikum gildir 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

66. gr.

Stefna um framkvæmd viðskiptafyrirmæla

(Ákvæði 5. og 7. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu endurskoða a.m.k. árlega þá framkvæmdarstefnu sem sett er skv. 4. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og fyrirkomulag sitt við framkvæmd fyrirmæla.

Slík endurskoðun skal einnig fara fram í hvert skipti sem veruleg breyting verður, eins og hún er skilgreind í 7. mgr. 65. gr., sem hefur áhrif á getu fyrirtækisins til þess að ná áfram besta mögulega árangri við framkvæmd fyrirmæla viðskiptavina sinna með samræmdum hætti gegnum þá vettvanga sem taldir eru upp í framkvæmdarstefnu þess. Verðbréfafyrirtæki skal meta hvort veruleg breyting hefur orðið og íhuga að gera breytingar á vægi viðmiða um bestu framkvæmd til að uppfylla almennu kröfuna um bestu framkvæmd.

2. Upplýsingarnar um framkvæmdarstefnuna skulu sérsniðnar að viðkomandi flokki fjármálagernings og tegund þjónustu sem veitt er og skulu fela í sér þær upplýsingar sem tilgreindar eru í 3.–9. mgr.

3. Verðbréfafyrirtæki skulu veita viðskiptavinum eftirfarandi upplýsingar um framkvæmdarstefnu sína með góðum fyrirvara áður en þjónustan er veitt:

- a) yfirlit um það vægi sem verðbréfafyrirtækið gefur þeim þáttum sem um getur í 1. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, í samræmi við þau viðmið sem tilgreind eru í 1. mgr. 59. gr., eða ferlið sem fyrirtækið beitir til að ákvarða vægi þessara þáttu,
- b) lista yfir þá viðskiptastaði sem fyrirtækið reiðir sig einkum á við að uppfylla skyldur sínar um að gera allar eðlilegar ráðstafanir til að ná með samræmdum hætti besta mögulega árangri við framkvæmd fyrirmæla viðskiptavina, sem tilgreinir einnig hvaða viðskiptastaðir eru notaðir fyrir hvern flokk fjármálagerninga, fyrir fyrirmæli almennra fjárfesta, fyrirmæli fagfjárfesta og fjármögnumunarviðskipti með verðbréf,
- c) lista yfir viðmið við val á viðskiptastað, þ.m.t. eiginleg viðmið svo sem stöðustofnunarkerfi, stöðvun viðskipta, áætlaðar aðgerðir eða önnur atriði sem skipta máli, og vægi hvers viðmiðs. Upplýsingar um slík viðmið við val á viðskiptastað til framkvæmdar skulu vera í samræmi við þau stjórnækti sem fyrirtækið notar til að sýna viðskiptavinum fram á að besta framkvæmd hafi náðst með samræmdum hætti þegar tekið er til endurskoðunar hvort stefna þess og fyrirkomulag er fullnægjandi,
- d) hvernig framkvæmdarþættirnir kostnaður, hraði, líkur á framkvæmd og aðrir þættir sem skipta máli eru metnir sem hluti af fullnægjandi heildaráðstöfunum til að ná fram bestu mögulegu niðurstöðu fyrir viðskiptavininn,
- e) eftir atvikum, upplýsingar um að fyrirtækið framkvæmi fyrirmæli utan viðskiptavettvangs, afleiðingar þess, t.d. mótaðilaáhættu sem stafar af framkvæmd utan viðskiptavettvangs, og, að beiðni viðskiptavinar, viðbótarupplýsingar um afleiðingar viðkomandi framkvæmdaraðferðar,
- f) skýra og áberandi viðvörun um að sérstakar leiðbeiningar viðskiptavinar kunni að koma í veg fyrir að fyrirtækið geti gert þær ráðstafanir sem það hefur þróað og innleitt með framkvæmdarstefnu sinni í því skyni að ná besta mögulega árangri við framkvæmd viðkomandi fyrirmæla að því er varðar þá þætti sem þær leiðbeiningar ná til,

- g) samantekt um ferlið við val á viðskiptastöðum, aðferðir sem beitt er við framkvæmd, verklag og ferli sem notuð eru til að greina gæði framkvæmdar og hvernig fyrirtækið fylgist með og sannreynir að besta mögulega niðurstaða hafi náðst fyrir viðskiptavini.

Þessar upplýsingar skulu veittar á varanlegum miðli eða á vefsetri (ef það felur ekki í sér varanlegan miðil) að því tilskildu að skilyrðin sem tilgreind eru í 2. mgr. 3. gr. séu uppfyllt.

4. Leggi verðbréfafyrirtæki á mismunandi gjöld eftir viðskiptastöðum skal það útskýra þennan mismun nógu ítarlega til að gera viðskiptavinum kleift að skilja kosti og ókostí þess að velja einn viðskiptastað.

5. Bjóði verðbréfafyrirtæki viðskiptavinum að velja viðskiptastað skal veita sanngjarnar, skýrar og ekki villandi upplýsingar til að koma í veg fyrir að viðskiptavinir velji einn viðskiptastað umfram annan eingöngu á grundvelli þeirrar verðstefnu sem fyrirtækið beitir.

6. Verðbréfafyrirtæki skulu eingöngu taka við greiðslum frá þriðja aðila sem eru í samræmi við ákvæði 9. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og skulu upplýsa viðskiptavini um þá hvatagreiðslur sem fyrirtækið kann að fá frá viðskiptastöðum. Í upplýsingunum skal tilgreina þau gjöld sem verðbréfafyrirtækið leggur á alla mótaðila sem koma að viðskiptunum, og séu gjöldin breytileg eftir viðskiptavinum skulu upplýsingarnar tilgreina þau hámarksgjöld eða bil gjalda sem kunna að koma til greiðslu.

7. Leggi verðbréfafyrirtæki gjöld á fleiri en einn þátttakanda í viðskiptum, í samræmi við 9. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og framkvæmdarráðstafanir hennar, skal fyrirtækið upplýsa viðskiptavini sína um virði alls peningalegs og openingalegs ávinnings sem fyrirtækið móttékur.

8. Leggi viðskiptavinur fram réttmætar og hæfilegar beiðnir til verðbréfafyrirtækis um upplýsingar um stefnur og fyrirkomulag þess og hvernig þær eru endurskoðaðar skal verðbréfafyrirtækið svara með skýrum hætti innan hæfilegs frests.

9. Framkvæmi verðbréfafyrirtæki fyrirmæli fyrir almenna fjárfesta skal það veita viðkomandi viðskiptavinum samantekt á viðkomandi stefnu, með áherslu á heildarkostnað sem af þeim hlýst. Í samantektinni skal einnig vera tengill í nýjustu gögn um gæði framkvæmdar sem birt eru í samræmi við 3. mgr. 27. gr. tilskipunar 2014/65/ESB fyrir hvern viðskiptastað sem verðbréfafyrirtækið telur upp í framkvæmdarstefnu sinni.

6. ÞÁTTUR

Meðferð fyrirmæla viðskiptavina

67. gr.

Almennar meginreglur

(Ákvæði 1. mgr. 28. gr. og 1. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu uppfylla eftirfarandi skilyrði þegar þau sinna fyrirmælum viðskiptavina:

- þau skulu tryggja að fyrirmæli sem framkvæmd eru fyrir hönd viðskiptavina séu skráð og þeim úthlutað án tafar og af nákvæmni,
- þau skulu sinna fyrirmælum viðskiptavina sem eru sambærileg að öðru leyti í þeirri röð sem þau berast og án tafar nema það sé ógerlegt vegna eðlis fyrirmælanna eða ríkjandi markaðsaðstæðna eða vegna þess að hagsmunir viðskiptavinars krefjast annars,
- þau skulu tilkynna almennum fjárfesti um öll veruleg vandkvæði sem varða tilhlýðilega framkvæmd fyrirmæla um leið og þeim verður kunnugt um slík vandkvæði.

2. Beri verðbréfafyrirtæki ábyrgð á því að hafa umsjón með eða koma í kring uppgjöri eftir framkvæmd fyrirmæla skal það gera allar eðlilegar ráðstafanir til að tryggja að fjármálagerningar viðskiptavinar eða fjármunum viðskiptavinar sem veitt er viðtaka við uppgjör eftir framkvæmd þeirra fyrirmæla séu án tafar og með viðeigandi hætti lagðir inn á reikning viðkomandi viðskiptavinar.

3. Verðbréfafyrirtæki skal ekki misnota upplýsingar sem tengjast óafgreiddum fyrirmælum viðskiptavinar og skal gera allar eðlilegar ráðstafanir til að hindra að nokkrir viðkomandi aðilar þess misnoti slíkar upplýsingar.

68. gr.

Samsöfnun og úthlutun fyrirmæla

(Ákvæði 1. mgr. 28. gr. og 1. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu ekki framkvæma fyrirmæli viðskiptavinar eða viðskipti fyrir eigin reikning með því að safna þeim saman með öðrum fyrirmælum viðskiptavinar nema eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:
 - a) ólíklegt sé að viðkomandi samsöfnun fyrirmæla og viðskipta muni í heild reynast óhagstæð nokkrum viðskiptavini sem fyrirmæli sem setja á í safnið tilheyra,
 - b) útskýrt sé fyrir hverjum viðskiptavini sem fyrirmæli sem setja á í safnið tilheyra að áhrif samsöfnunarinnar geti reynst honum óhagstæð að því er varðar tiltekin fyrirmæli,
 - c) sett hafi verið stefna um úthlutun fyrirmæla, sem sé framkvæmd með skilvirkum hætti og kveði á um sanngjarna úthlutun samsafnaðra fyrirmæla og viðskipta, þ.m.t. hvernig magn og verð fyrirmæla ákvarða úthlutun og meðferð fyrirmæla sem eru framkvæmd að hluta.
2. Safni verðbréfafyrirtæki saman fyrirmælum með einum eða fleiri öðrum fyrirmælum viðskiptavinar og samsöfnuðu fyrirmælin eru framkvæmd að hluta skal fyrirtækið úthluta tengdu viðskiptunum í samræmi við stefnu sína um úthlutun fyrirmæla.

69. gr.

Samsöfnun og úthlutun viðskipta fyrir eigin reikning

(Ákvæði 1. mgr. 28. gr. og 1. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki sem hafa safnað saman viðskiptum fyrir eigin reikning með einum eða fleiri fyrirmælum viðskiptavinar skulu ekki úthluta tengdu viðskiptunum með hætti sem skaðar viðskiptavin.
2. Safni verðbréfafyrirtæki saman fyrirmælum viðskiptavinar með viðskiptum fyrir eigin reikning og samsöfnuðu fyrirmælin eru framkvæmd að hluta skal fyrirtækið úthluta tengdu viðskiptunum til viðskiptavinars þannig að hann njóti forgangs fram yfir fyrirtækið.

Geti verðbréfafyrirtæki sýnt fram á það með rökum að án samsöfnunarinnar hefði því verið ókleift að framkvæma fyrirmælin á svo hagstæðum kjörum, eða yfirleitt, er því heimilt að úthluta viðskiptunum fyrir eigin reikning hlutfallslega í samræmi við stefnu sína um úthlutun fyrirmæla sem um getur í c-lið 1. mgr. 68. gr.

3. Sem hluta stefnunnar um úthlutun fyrirmæla sem um getur í c-lið 1. mgr. 68. gr. skulu verðbréfafyrirtæki taka upp verklag sem miðar að því að koma í veg fyrir endurúthlutun viðskipta fyrir eigin reikning sem framkvæmd eru ásamt fyrirmælum viðskiptavinar ef sú endurúthlutun veldur viðskiptavinum tjóni.

70. gr.

Tafarlaus, sanngjörn og skjót framkvæmd fyrirmæla viðskiptavinar og birting óframkvæmdra skilyrtra fyrirmæla viðskiptavinar um hlutabréf sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi

(Ákvæði 28. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Þegar um er að ræða skilyrt fyrirmæli (e. *limit order*) viðskiptavinar um hlutabréf sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði eða sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi og fyrirmælin hafa ekki verið framkvæmd þegar í stað vegna ríkjandi markaðsaðstæðna, eins og um getur í 2. mgr. 28. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, skulu þau teljast aðgengileg almenningi þegar verðbréfafyrirtækið hefur lagt fram fyrirmælin til framkvæmdar á skipulegum verðbréfamarkaði eða markaðstorgi fjármálagerninga eða veitandi gagnaskýrslujónustu sem er staðsettur í einu aðildarríki hefur birt fyrirmælin opinberlega og auðvelt er að framkvæma þau jafnskjótt og markaðsaðstæður leyfa.
2. Skipulegir verðbréfamarkaðir og markaðstorg fjármálagerninga skulu njóta forgangs samkvæmt framkvæmdarstefnu fyrirtækisins til að tryggja framkvæmd jafnskjótt og markaðsaðstæður leyfa.

7. PÁTTUR***Viðurkenndir gagnaðilar***

71. gr.

Viðurkenndir gagnaðilar

(Ákvæði 30. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Auk þeirra flokka sem eru tilgreindir sérstaklega í 2. mgr. 30. gr. tilskipunar 2014/65/ESB geta aðildarríki viðurkennt sem viðurkenndan gagnaðila, í samræmi við 3. mgr. 30. gr. þeirrar tilskipunar, félag sem fellur undir flokk viðskiptavina sem telja skal fagfjárfesta í samræmi við 1., 2. og 3. lið. I. þáttar II. viðauka þeirrar tilskipunar.

2. Ef viðurkenndur gagnaðili óskar eftir því, sbr. aðra undirgrein 2. mgr. 30. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, að farið sé með hann sem viðskiptavin í viðskiptum við verðbréfafyrirtæki sem falla undir 24., 25., 27. og 28. gr. þeirrar tilskipunar ætti sú beiðni að vera skrifleg og skal í henni tekið fram hvort meðferðin sem almennur fjárfestir eða fagfjárfestir skuli gilda um eitt eða fleiri tilvik fjárfestingarþjónustu eða viðskipta, eða eina eða fleiri tegund viðskipta eða afurða.

3. Óski viðurkenndur mótaðili eftir því að farið sé með hann sem viðskiptavin í viðskiptum við verðbréfafyrirtæki sem falla undir 24., 25., 27. og 28. gr. tilskipunar 2014/65/ESB en óskar ekki sérstaklega eftir meðferð sem almennur fjárfestir skal fyrirtækið fara með þann viðurkennda mótaðila sem fagfjárfesti.

4. Óski viðurkenndur mótaðili sérstaklega eftir því að farið sé með hann sem almennan fjárfesti skal verðbréfafyrirtækið fara með hann sem almennan fjárfesti og beita ákvæðunum um beiðnir um að ekki verði farið með aðila sem fagaðila sem er að finna í annarri, þriðju og fjórðu undirgrein I. þáttar II. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB.

5. Óski viðskiptavinur eftir því að farið sé með hann sem viðurkenndan mótaðila, í samræmi við 3. mgr. 30. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, skal fylgja eftirfarandi verklagi:

- a) verðbréfafyrirtækið skal veita viðskiptavinum skýra skriflega viðvörun um afleiðingar slíkrar beiðni fyrir viðskiptavininn, þ.m.t. um þá vernd sem hann getur glatað,
- b) viðskiptavinurinn skal staðfesta skriflega beiðni sína um meðferð sem viðurkenndur mótaðili, annaðhvort almennt eða að því er varðar eitt eða fleiri tilvik fjárfestingarþjónustu eða -viðskipta eða tegund viðskipta eða afurðar, og að honum sé kunnugt um afleiðingarnar í tengslum við þá vernd sem hann getur glatað vegna beiðninnar.

8. PÁTTUR***Skráahald***

72. gr.

Varðveisla skráninga

(Ákvæði 6. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Varðveita skal skráningar á miðli sem gerir kleift að geyma upplýsingar á þann hátt að lögbæra yfirvaldinu sé unnt að nálgast þær síðar og á slíku formi og með þeim hætti að eftirfarandi skilyrði séu uppfyllt:

- a) lögbæra yfirvaldið geti nálgast þær auðveldlega og endurgert hvert mikilvægt stig í vinnslu hverra viðskipta,
- b) auðvelt sé að ganga úr skugga um allar leiðréttigar eða aðrar breytingar, sem og efni skráninga áður en þessar leiðréttigar eða breytingar voru gerðar,
- c) ekki sé hægt að hagræða eða breyta skráningunum að öðru leyti,
- d) þegar greining gagnanna er ekki auðveld vegna magns og eðlis þeirra sé upplýsingatæknileg eða önnur skilvirk nýting möguleg og
- e) fyrirkomulag fyrirtækisins fullnægi kröfunum um skráahald óháð þeirri tækni sem er notuð.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu varðveita a.m.k. þær skráningar sem tilgreindar eru í I. viðauka við þessa reglugerð, allt eftir eðli starfsemi þeirra.

Listinn yfir skráningar sem tilgreindar eru í I. viðauka við þessa reglugerð hefur ekki áhrif á aðrar skráningarskyldur sem leiða af annarri löggjöf.

3. Verðbréfafyrirtæki skulu einnig varðveita skrár um allar stefnur og starfsreglur sem þeim ber að halda samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB, reglugerð (ESB) nr. 600/2014, tilskipun 2014/57/ESB og reglugerð (ESB) nr. 596/2014 og framkvæmdarráðstöfunum þeirra skriflega.

Lögbær yfirvöld geta krafist þess af verðbréfafyrirtækjum að þau varðveiti skráningar til viðbótar við þær sem taldar eru upp á listanum sem tilgreindur er í I. viðauka við þessa reglugerð.

73. gr.

Varðveisla gagna um réttindi og skyldur verðbréfafyrirtækis og viðskiptavinar

(Ákvæði 5. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Gögn sem tilgreina viðkomandi réttindi og skyldur verðbréfafyrirtækisins og viðskiptavinars samkvæmt samningi um að veita þjónustu, eða tilgreina skilmála sem fyrirtækið veitir viðskiptavinum þjónustu samkvæmt, skulu varðveitt a.m.k. á meðan sambandið við viðskiptavinum varir.

74. gr.

Skráningar á fyrirmælum viðskiptavina og ákvörðunum um viðskipti

(Ákvæði 6. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki skal, í tengslum við öll upphafleg fyrirmæli sem berast frá viðskiptavini og hverja upphaflega ákvörðun sem tekin er um viðskipti, tafarlaust skrá og hafa til reiðu fyrir lögbæra yfirvaldið a.m.k. þær upplýsingar sem tilgreindar eru í 1. þætti IV. viðauka við þessa reglugerð að því marki sem þær eiga við um viðkomandi fyrirmæli eða ákvörðun um viðskipti.

Sé einnig mælt fyrir um þær upplýsingar sem tilgreindar eru í 1. þætti IV. viðauka við þessa reglugerð, skv. 25. og 26. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, ætti að viðhalda þessum upplýsingum á samræmdan hátt og samkvæmt sömu kröfum og mælt er fyrir um í 25. og 26. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014.

75. gr.

Skráningar um viðskipti og afgreiðslu fyrirmæla

(Ákvæði 6. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Verðbréfafyrirtæki skulu, tafarlaust eftir að þeim berast fyrirmæli viðskiptavinar eða þau taka ákvörðun um að eiga viðskipti, skrá og hafa til reiðu fyrir lögbæra yfirvaldið a.m.k. þær upplýsingar sem tilgreindar eru í 2. þætti IV. viðauka, að því marki sem þær eiga við um viðkomandi fyrirmæli eða ákvörðun um viðskipti.

Séu þær upplýsingar sem tilgreindar eru í 2. þætti IV. viðauka einnig tilskildar skv. 25. og 26. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 ætti að viðhalda þessum upplýsingum á samræmdan hátt og samkvæmt sömu kröfum og mælt fyrir um í 25. og 26. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014.

76. gr.

Skráning símtala eða rafrænna samskipta

(Ákvæði 7. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Verðbréfafyrirtæki skulu koma á, hrinda í framkvæmd og viðhalda skilvirkri skriflegri stefnu um skráningu/upptöku símtala og rafrænna samskipta sem er í samræmi við stærð og skipulag fyrirtækisins og eðli, umfang og flækjustig rekstrar þess. Stefnan skal hafa að geyma og kveða á um eftirfarandi.

a) auðkenningu símtala og rafrænna samskipta, þ.m.t. símtala og rafrænna samskipta innan fyrirtækis sem skipta máli, sem falla undir skráningarkröfurnar í samræmi við 7. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, og

b) Lýsingu á verklaginu sem fylgja skal og ráðstöfunum sem gera skal til að tryggja að fyrirtækið hlíti þriðju og áttundu undirgrein 7. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB þegar sérstakar aðstæður skapast og fyrirtækinu er ókleift að skrá/taka upp samtölun/samskiptin á tækjabúnað sem fyrirtækið útvegar, samþykkir eða heimilar. Sönnun um slíkar aðstæður skal varðveisst og vera aðgengileg lögbærum yfirvöldum.

2. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að stjórn fyrirtækisins hafi skilvirkt eftirlit með og stjórn á stefnum og starfsreglum er varða skráningu fyrirtækisins á símtolum og rafrænum samskiptum.

3. Verðbréfafyrirtæki skulu tryggja að ráðstafanir sem gerðar eru til að fara að skráningarkröfum séu tæknilega hlutlausar (e. *technology-neutral*). Fyrirtæki skulu reglulega leggja mat á skilvirkni stefna og starfsreglna fyrirtækisins og gera allar aðrar ráðstafanir eða viðbótarráðstafanir og setja þær starfsreglur sem eru nauðsynlegar og viðeigandi. Slíkar aðrar ráðstafanir eða viðbótar-ráðstafanir skal að lágmarki gera þegar nýr samskiptamiðill er samþykktur eða heimilaður til notkunar hjá fyrirtækinu.

4. Verðbréfafyrirtæki skulu halda og reglulega uppfæra skrá yfir þá einstaklinga sem eru með tækjabúnað frá fyrirtækinu eða tækjabúnað í eigin eigu sem fyrirtækið hefur samþykkt til notkunar.

5. Verðbréfafyrirtæki skulu fræða starfsfólk um og þjálfa það í því verklagi sem gildir í tengslum við kröfur 7. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

6. Til að hafa eftirlit með hlítingu við kröfurnar um upptökur og skráningu í samræmi við 7. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skulu verðbréfafyrirtæki reglulega hafa eftirlit með upptökum/skrám um viðskipti og fyrirmæli sem falla undir þessar kröfur, þ.m.t. viðkomandi samtolum. Slíkt eftirlit skal vera áhætumiðað og hæfilegt að umfangi.

7. Verðbréfafyrirtæki skulu gera viðkomandi lögbærum yfirvöldum grein fyrir stefnum, starfsreglum og eftirliti stjórnenda með reglum um upptökur/skráningar, sé þess óskað.

8. Áður en verðbréfafyrirtæki veita fjárfestingarþjónustu og annast starfsemi sem varðar móttöku, sendingu og framkvæmd fyrirmæla fyrir nýja viðskiptavini og viðskiptavini sem fyrir eru skulu þau upplýsa viðskiptavininn um eftirfarandi:

a) að samtöl og samskipti séu tekin upp/skráð og

b) að afrit af upptökum/skráningum slíkra samtala og samskipta við viðskiptavininn verði aðgengileg samkvæmt beiðni í fimm ár og, fari lögbæra yfirvaldið þess á leit, í allt að sjö ár.

Þær upplýsingar sem um getur í fyrstu undirgrein skulu veittar á sama tungumáli eða -málum og notast er við til að veita viðskiptavinum fjárfestingarþjónustu.

9. Verðbréfafyrirtæki skulu skrá á varanlegum miðli allar upplýsingar sem skipta máli í tengslum við viðkomandi samtöl við viðskiptavini augliti til auglitis. Skráðu upplýsingarnar skulu hafa að geyma a.m.k. eftirfarandi:

a) dagsetningu og tíma funda,

b) staðsetningu funda,

c) deili á viðstöddum,

d) hver átti frumkvæði að fundunum og

e) upplýsingar sem skipta máli í tengslum við fyrirmæli viðskiptavinarins, þ.m.t. verð, magn, tegund fyrirmæla og hvenær á að senda og framkvæma þau.

10. Skráningar/upptökur skulu geymdar á varanlegum miðli sem gerir kleift að endurspila eða afrita þær og skulu varðveittar á sniði sem gerir ekki mögulegt að breyta eða eyða upphaflegu skráningunni/upptökunni.

Skráningar/upptökur skulu geymdar á miðli sem veitir viðskiptavinum greiðan aðgang að þeim samkvæmt beiðni.

Fyrirtæki skulu tryggja gæði skráninga á öllum símaupptökum og rafrænum samskiptum, þær séu réttar og ekkert vanti í þær.

11. Varðveisluslímabil skráningar/upptöku skal hefjast á deginum sem hún fer fram.

9. PÁTTUR

Vaxtarmarkaðir lítilla og meðalstórra fyrirtækja

77. gr.

Hæfi sem lítið eða meðalstórt fyrirtæki

(Ákvæði 13. töluliðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Útgefandi hlutabréfa sem tekin hafa verið til viðskipta fyrir minna en þremur árum skal teljast til lítilla og meðalstórra fyrirtækja að því er varðar a-lið 3. mgr. 33. gr. tilskipunar 2014/65/ESB ef markaðsverðmæti hans er undir 200 milljónum evra á grundvelli einhvers af eftirfarandi:

- a) lokagengis hlutabréfanna á fyrsta viðskiptadegi, hafi hlutabréf hans verið tekin til viðskipta fyrir minna en einu ári,
- b) síðasta dagslokagengis hlutabréfanna á fyrsta viðskiptaári, hafi hlutabréf hans verið tekin til viðskipta fyrir meira en einu ári en minna en tveimur árum,
- c) meðaltals síðasta dagslokagengis hlutabréfanna á fyrstu tveimur viðskiptaárum, hafi hlutabréf hans verið tekin til viðskipta fyrir meira en tveimur árum en minna en þremur árum.

2. Útgefandi sem ekki er með neina hlutabréfagerninga (e. *equity instruments*) í viðskiptum á viðskiptavettvangi skal teljast til lítilla og meðalstórra fyrirtækja að því er varðar 13. tölulið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB ef hann uppfyllir, samkvæmt síðasta ársreikningi eða samstæðureikningi, a.m.k. tvö af eftirfarandi þremur viðmiðum: á fjárhagsárinu hafi starfsmenn hans að meðaltali verið færri en 250, niðurstöðutala efnahagsreiknings hafi ekki verið hærri en 43 000 000 evrur og hrein árvelta ekki meiri en 50 000 000 evrur.

78. gr.

Skráning sem vaxtarmarkaður lítilla og meðalstórra fyrirtækja

(Ákvæði 3. mgr. 33. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Þegar ákvarðað er hvort a.m.k. 50% útgefenda fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta á markaðstorgi fjármálagerninga teljast til lítilla og meðalstórra fyrirtækja með tilliti til skráningar sem vaxtarmarkaður lítilla og meðalstórra fyrirtækja í samræmi við a-lið 3. mgr. 33. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal lögbæra yfirvaldið í heimaaðildarríki rekstraraðila viðkomandi markaðstorgs fjármálagerninga reikna út meðalhlutfall lítilla og meðalstórra fyrirtækja af heildarfjölda útgefenda með fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta á viðkomandi markaði. Meðalhlutfallið skal reiknað út miðað við 31. desember á næstliðnu almanaksári sem meðaltal af hlutföllunum tólf í lok hvers mánaðar á því almanaksári.

Án þess að hafa áhrif á önnur skilyrði fyrir skráningu sem tilgreind eru í b- til g-lið 3. mgr. 33. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal lögbært yfirvald skrá umsækjanda með enga fyrri rekstrarsögu sem vaxtarmarkað lítilla og meðalstórra fyrirtækja og, að liðnum þremur almanaksárum, staðfesta að hann uppfylli kröfuna um lágmarkshlutfall lítilla og meðalstórra fyrirtækja, eins og ákvarðað er í samræmi við fyrstu undirgrein.

2. Að því er varðar viðmiðin sem tilgreind eru í b-, c-, d- og f-lið 3. mgr. 33. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal lögbæra yfirvaldið í heimaaðildarríki rekstraraðila markaðstorgs fjármálagerninga ekki skrá viðkomandi markaðstorg fjármálagerninga sem vaxtarmarkað lítilla og meðalstórra fyrirtækja nema það hafi fullvissað sig um að það markaðstorg fjármálagerninga:

- a) hafi sett og beiti reglum sem mæla fyrir um hlutlæg og gagnsæ viðmið um fyrstu og áframhaldandi töku útgefenda til viðskipta á vettvangi þess,
- b) hafi rekstrarlíkan sem hæfir hlutverki þess og tryggir að viðhaldið sé sanngjörnum og skipulegum viðskiptum með fjármálagerningana sem teknir eru til viðskipta á vettvangi þess,
- c) hafi sett og beiti reglum sem gera þá til kröfu til útgefanda sem sækir um töku fjármálagerninga sinna til viðskipta á því markaðstorgi fjármálagerninga að hann birti, í tilvikum þar sem tilskipun 2003/71/EB gildir ekki, viðeigandi skráningarskjall sem samið sé á ábyrgð útgefandans og tilgreini með skýrum hætti hvort hann hafi verið samþykktur eða tekinn til athugunar eða ekki, og af hverjum,
- d) hafi sett og beiti reglum sem skilgreina lágmarksefni skráningarskjalsins sem um getur í c-lið, með þeim hætti að fjárfestum séu veittar nægar upplýsingar til að leggja upplýst mat á fjárhagsstöðu og framtíðarhorfur útgefandans, og þau réttindi sem fylgja verðbréfum hans,

- e) geri þá kröfu til útgefandans að hann lýsi því yfir í skráningarskjalinu sem um getur í c-lið hvort veltufé hans nægi, að hans áliti, til að uppfylla núverandi þarfir hans og, ef ekki, hvernig hann hyggst afla þess viðbótarveltfjár sem til þarf,
- f) hafi gert ráðstafanir til að tryggja að skráningarskjalið sem um getur í c-lið sé rýnt á viðeigandi hátt m.t.t. heildstæðni, samræmi og skiljanleika,
- g) geri þá kröfu til útgefenda verðbréfa sem eru í viðskiptum á vettvangi þess að þeir birti ársreikninga sína innan sex mánaða frá lokum hvers fjárhagsárs, og hálfsársreikningsskil sín innan fjögurra mánaða frá lokum fyrstu sex mánaða hvers fjárhagsárs,
- h) tryggi miðlun til almenningss á lýsingum sem samdar eru í samræmi við tilskipun 2003/71/EB, skráningarskjölum sem um getur í c-lið, reikningsskilum sem um getur í g-lið og upplýsingum sem skilgreindar eru í 1. mgr. 7. gr. reglugerðar (ESB) nr. 596/2014 og útgefendur verðbréfa í viðskiptum á vettvangi þess birta opinberlega, með því að birta þau á vefsetri sínu eða setja á það beinan tengil í síðuna á vefsetri útgefendanna þar sem slík skjöl, reikningsskil og upplýsingar eru birt,
- i) tryggi að tilskildar upplýsingar sem um getur í h-lið og beinir tenglar verði tiltæk á vefsetri þess í a.m.k. fimm ár.

79. gr.

Afskráning sem vaxtarmarkaður lítilla og meðalstórra fyrirtækja

(Ákvæði 3. mgr. 33. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Að því er varðar hlutfall lítilla og meðalstórra fyrirtækja, og án þess að hafa áhrif á önnur skilyrði sem tilgreind eru í b- til g-lið 3. mgr. 33. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og 2. mgr. 78. gr. þessarar reglugerðar, skal vaxtarmarkaður lítilla og meðalstórra fyrirtækja eingöngu afskráður af lögbæru yfirvaldi heimaaðildarríkis hans ef hlutfall lítilla og meðalstórra fyrirtækja á honum, eins og það er ákvarðað í samræmi við fyrstu undirgrein 1. mgr. 78. gr. þessarar reglugerðar, fellur niður fyrir 50% í þrjú samfelld almanaksárá.

2. Að því er varðar þau skilyrði sem tilgreind eru í b- til g-lið 3. mgr. 33. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og 2. mgr. 78. gr. þessarar reglugerðar skal rekstraraðili vaxtarmarkaðar lítilla og meðalstórra fyrirtækja afskráður af lögbæru yfirvaldi heimaaðildarríkis hans ef slík skilyrði eru ekki lengur uppfyllt.

IV. KAFLI

REKSTRARLEGAR SKYLDUR VIÐSKIPTAVETTVANGA

80. gr.

Aðstæður sem fela í sér verulegan skaða fyrir hagsmuni fjárfesta og eðlilega virkni markaðarins

(Ákvæði 1. og 2. mgr. 32. gr. og 1. og 2. mgr. 52. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Að því er varðar 1. og 2. mgr. 32. gr. og 1. og 2. mgr. 52. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal tímabundin stöðvun viðskipta með fjármálagerning eða taka fjármálagernings úr viðskiptum talin líkleg til að skaða hagsmuni fjárfesta eða eðlilega virkni markaðarins verulega í a.m.k. eftirfarandi aðstæðum:

- a) ef hún myndi skapa kerfisáhættu sem grefur undan fjármálastöðugleika, svo sem þegar þörf er á að vindu ofan af ráðandi markaðsstöðu, eða ef uppgjörsskuldbindingar yrðu ekki uppfylltar sem næmi verulegu magni,
- b) ef áframhaldandi viðskipti á markaðnum eru nauðsynleg til að framkvæma mikilvægar áhættustýringaraðgerðir eftir viðskipti þegar þörf er á innlausn fjármálagerninga vegna vanskila stöðustofnunaraðila í tengslum við vanskilaferli miðlægs mótaðila og miðlægur mótaðili yrði útsettur fyrir óásættanlegri áhættu vegna vangetu til að reikna út kröfur um tryggingar,
- c) ef fjárhagslegum lífvænleika útgefandans yrði ógnað, svo sem ef hann kemur að fyrirtækjavíðskiptum eða fjármögnun.

2. Við ákvörðun þess hvort tímabundin stöðvun viðskipta eða taka úr viðskiptum er líkleg til að skaða hagsmuni fjárfesta eða eðlilega virkni markaðar verulega í tilteknu tilviki skulu viðkomandi lögbær landsyfirvöld, rekstraraðili markaðar sem starfrækir skipulegan verðbréfamarkað eða verðbréfafyrirtæki, eða rekstraraðili markaðar sem starfrækir markaðstorg fjármálagerninga eða skipulegan viðskipvettvang, taka tillit til allra þátta sem skipta máli, þ.m.t.:

- mikilvægis viðkomandi markaðar fyrir seljanleika, ef afleiðingar aðgerðanna eru líklegar til að verða meiri ef viðkomandi markaður er mikilvægari fyrir seljanleika en aðrir markaðir,
- eðlis ráðgerðrar aðgerðar, ef aðgerðir sem hafa viðvarandi eða langvarandi áhrif á getu fjárfesta til að eiga viðskipti með fjármálagerning á viðskiptavettvöngum, svo sem taka úr viðskiptum, eru líklegar til að hafa meiri áhrif á fjárfesta en aðrar aðgerðir,
- keðjuverkandi áhrifa tímabundinnar stöðvunar eða töku úr viðskiptum á nægjanlega tengdar afleiður, vísitölur eða viðmiðanir ef gerningurinn sem tekinn er úr viðskiptum eða viðskipti eru stöðvuð með tímabundið er undirliggjandi þáttur eða hluti þeirra,
- áhrifa tímabundinnar stöðvunar viðskipta á hagsmuni endanotenda markaðar sem ekki eru fjárhagslegir mótaðilar, svo sem aðila sem stunda viðskipti með fjármálagerninga til að verjast viðskiptaáhættu.

3. Einnig skal taka tillit til þeirra þátta sem tilgreindir eru í 2. mgr. ef lögbært landsyfirvald, rekstraraðili markaðar sem starfrækir skipulegan verðbréfamarkað eða verðbréfafyrirtæki eða rekstraraðili markaðar sem starfrækir markaðstorg fjármálagerninga eða skipulegan viðskiptavettvang ákveður að hvorki stöðva tímabundið viðskipti með né taka úr viðskiptum fjármálagerning á grundvelli aðstæðna sem ekki er getið um í listanum í 1. mgr.

81. gr.

Aðstæður þar sem gera má ráð fyrir verulegum brotum á reglum viðskiptavettvangs eða óeðlilegum viðskiptaskilyrðum eða kerfistruflunum í tengslum við fjármálagerning

(Ákvæði 2. mgr. 31. gr. og 2. mgr. 54. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Þegar rekstraraðilar viðskiptavettvanga meta hvort sú krafa að upplýsa lögbær yfirvöld sín tafarlaust um veruleg brot á reglum viðskiptavettvangs síns eða um óeðlileg viðskiptaskilyrði eða kerfistruflanir í tengslum við fjármálagerning á við skulu þeir taka tillit til þeirra vísbindinga sem taldar eru upp í A-þætti III. viðauka við þessa reglugerð.

2. Eingöngu skal krefjast upplýsinga þegar um er að ræða mikilvæga atburði sem geta mögulega teft í tvísýnu hlutverki og virkni viðskiptavettvanga sem hluta af innviðum fjármálamarkaða.

82. gr.

Aðstæður þar sem gera má ráð fyrir háttsemi sem bendir til athæfis sem er óheimilt samkvæmt reglugerð (ESB) nr. 596/2014

(Ákvæði 2. mgr. 31. gr. og 2. mgr. 54. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Þegar rekstraraðilar viðskiptavettvanga meta hvort krafan um að tilkynna lögbærum yfirvöldum sínum tafarlaust um háttsemi sem kann að benda til athæfis sem er óheimilt samkvæmt reglugerð ráðsins (ESB) nr. 596/2014 á við skulu þeir taka tillit til þeirra vísbindinga sem taldar eru upp í B-þætti III. viðauka við þessa reglugerð.

2. Rekstraraðili eins eða fleiri viðskiptavettvanga þar sem viðskipti eru með fjármálagerning og/eða tengdan fjármálagerning skal gæta meðalhófs og beita dómgreind sinni að því er varðar vísbindingar sem koma fram, þ.m.t. allar vísbindingar sem ekki eru sérstaklega taldar upp í B-þætti III. viðauka við þessa reglugerð, áður en hann gerir viðkomandi lögbærum landsyfirvöldum viðvart, að teknu tilliti til eftirfarandi:

- frávika frá venjulegu viðskiptamynstri fjármálagerninga sem teknir eru til viðskipta, eða viðskipti eru með, á viðskiptavettvangi hans og
- þeirra upplýsinga sem tiltækar eru eða aðgengilegar rekstraraðilanum, hvort sem þær tilheyra innri rekstri viðskiptavettvangsins eða eru aðgengilegar almenningi.

3. Rekstraraðili eins eða fleiri viðskiptavettvanga skal taka tillit til framhjáhlaupsviðskipta (e. *front running*), sem felur í sér að markaðsaðili eða -þáttakandi stundar viðskipti fyrir eigin reikning á undan viðskiptavini sínum, og skal í þeim tilgangi nota þau gögn í tilboðaskránni sem viðskiptavettvanginum ber að skrá skv. 25. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, einkum gögn sem tengjast því með hvaða hætti markaðsaðilinn eða -þáttakandinn stundar viðskipti sín.

V. KAFLI

STÖÐUTILKYNNINGAR UM HRÁVÖRUAFLEIÐUR

83. gr.

Stöðutilkynning

(Ákvæði 1. mgr. 58. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Að því er varðar vikulegar skýrslur sem um getur a-lið 1. mgr. 58. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal sú skylda viðskiptavettvangs að birta slíka skýrslu opinberlega gilda þegar báðum eftirfarandi viðmiðunarmörkum er náð:

- a) í tilteknum samningi á tilteknum viðskiptavettvangi séu 20 stöðutakar opinna staðna og
- b) tölugildi brúttómagns opinna gnótt- eða skortstaðna í heild, gefið upp sem fjöldi lotna viðkomandi hrávöruafleiða, verður hærra en sem nemur fjórfoldu því magni sem unnt er að afhenda af sömu hrávöruafleiðu, gefnu upp sem fjölda lotna.

Ef hrávöruafleiðan felur ekki í sér undirliggjandi efnislega eign sem unnt er að afhenda, eða um er að ræða losunarheimildir og afleiður þeirra, gildir b-liður ekki.

2. Viðmiðunarmörkin sem tilgreind eru í a-lið 1. mgr. skulu gilda í heild á grundvelli allra flokka aðila óháð fjölda stöðutaka í einstökum flokki aðila.

3. Ef um er að ræða samninga þar sem færri en fimm stöðutakar eru virkir í tilteknum flokki aðila skal ekki birta fjölda stöðutaka í þeim flokki.

4. Ef um er að ræða samninga sem uppfylla skilyrði a- og b-liðar 1. mgr. í fyrsta skipti skulu viðskiptavettvanger birta fyrstu vikulega skýrslu um samningana svo fljótt sem auðið er, eigi síðar en þemur vikum eftir daginn sem viðmiðunarmörkunum er fyrst náð.

5. Séu skilyrði a- og b-liðar 1. mgr. ekki lengur uppfyllt skulu viðskiptavettvanger halda áfram að birta vikulegar skýrslur í þrjá mánuði. Sú skylda að birta vikulega skýrslu gildir ekki lengur ef skilyrði a- og b-liðar 1. mgr. hafa verið samfellt óuppfyllt þegar það tímabil rennur út.

VI. KAFLI

SKYLDA VEITENDA GAGNASKÝRSLUPJÓNUSTU TIL AÐ AFHENDA GÖGN

84. gr.

Skylda til að veita markaðsgögn á sanngjörnum viðskiptakjörum

(Ákvæði 1. mgr. 64. gr. og 1. mgr. 65. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Í þeim tilgangi að gera markaðsgögn sem hafa að geyma þær upplýsingar sem tilgreindar eru í 6., 20. og 21. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 aðgengileg almenningi á sanngjörnum viðskiptakjörum í samræmi við 1. mgr. 64. gr. og 1. mgr. 65. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skulu viðurkennd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar uppfylla þær skyldur sem um getur í 85.-89. gr.

2. Ákvæði 85. gr. 86. gr. (2. mgr.), 87. gr., 88. gr. (2. mgr.) og 89. gr. skulu ekki gilda um viðurkennda birtingarþjónustu og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar sem gera markaðsgögn aðgengileg almenningi án endurgjalds.

85. gr.

Veiting markaðsgagna á grundvelli kostnaðar

(Ákvæði 1. mgr. 64. gr. og 1. mgr. 65. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

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 viðurkennd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar veita.

86. gr.

Skylda til að veita markaðsgögn án mismununar

(Ákvæði 1. mgr. 64. gr. og 1. mgr. 65. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Viðurkennd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar 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) yfirgrips og umfangs markaðsgagnanna, þ.m.t. fjölda fjármálageringa 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 viðurkennd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar hafa sveigjanlega getu til að tryggja að viðskiptavinir geti ávallt fengið aðgang að markaðsgögnum tímanlega og án mismununar.

87. gr.

Gjöld á grundvelli notkunar

(Ákvæði 1. mgr. 64. gr. og 1. mgr. 65. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Viðurkennd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar skulu leggja á gjöld fyrir notkun markaðsgagna samkvæmt notkun einstakra endanlegra notenda á markaðsgögnunum („á grundvelli notkunar“). Viðurkennd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar skulu gera ráðstafanir til að tryggja að aðeins sé tekið gjald einu sinni fyrir hverja einstaka notkun markaðsgagna..
2. Þrátt fyrir 1. mgr. geta viðurkennd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar ákveðið að gera ekki markaðsgögn tiltæk með gjaldtöku á grundvelli notkunar ef slík gjaldtaka myndi samsvara illa kostnaðinum við að gera markaðsgögnin tiltæk, með hliðsjón af umfangi og yfirgrípi markaðsgagnanna.
3. Viðurkennd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar skulu rökstyðja synjun um að gera markaðsgögn tiltæk með gjaldtöku á grundvelli notkunar og birta rökstuðninginn á vefsíðu sinni.

88. gr.

Skylda til að hafa markaðsgögn ekki samþætt og aðgreina þau

(Ákvæði 1. mgr. 64. gr. og 1. mgr. 65. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Viðurkennd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar skulu gera markaðsgögn tiltæk án þess að þau séu samþætt annarri þjónustu.

2. Verð fyrir markaðsgögn skal byggjast á aðgreiningarstigi þeirra, sbr. 1. mgr. 12. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, eins og nánar er tilgreint í greinum framseldrar reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/572 (¹).

89. gr.

Gagnsæisskylda

(Ákvæði 1. mgr. 64. gr. og 1. mgr. 65. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Viðurkennnd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar skulu birta og gera verð og aðra skilmála um veitingu markaðsgagna aðgengileg almenningi á auðveldan hátt.
2. Birtingin skal fela í sér eftirfarandi:
 - a) gildandi gjaldskrár, þ.m.t. eftirfarandi upplýsingar:
 - i. gjöld fyrir hvern notanda sýndra gagna (e. *display user*),
 - ii. gjöld fyrir gögn sem ekki eru sýnd (e. *non-display fees*),
 - iii. afsláttarstefnu,
 - iv. gjöld í tengslum við leyfisskilyrði,
 - v. gjöld fyrir for- og eftirviðskiptamarkaðsgögn,
 - vi. gjöld fyrir aðra undirflokkum upplýsingum, þ.m.t. þær sem krafist er í samræmi við tæknilega eftirlitsstaðla skv. 2. mgr. 12. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014,
 - vii. aðra samningsskilmála,
 - b) fyrirframbirtingu upplýsinga um framtíðarverðbreytingar með a.m.k. 90 daga fyrirvara,
 - c) upplýsingar um efni markaðsgagnanna, þ.m.t. eftirfarandi:
 - 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 leyfisgaldi fyrir veitt markaðsgögn,
 - d) tekjur af því að gera markaðsgögn tiltæk og hlutfall þeirra tekna af heildartekjum viðkomandi viðurkenndrar birtingarþjónustu eða þjónustu fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar,
 - e) upplýsingar um hvernig verðið var ákvarðað, þ.m.t. kostnaðarbókhaldsaðferðir sem notaðar voru og upplýsingar um 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 viðurkennnd birtingarþjónusta og þjónusta fyrir sameinaðar viðskiptaupplýsingar veitir.

VII. KAFLI

LÖGBÆR YFIRVÖLD OG LOKAÁKVÆÐI

90. gr.

Ákvörðun þess hvort starfsemi viðskiptavettvangs í gistiaðildarríki telst hafa verulega þýðingu

(Ákvæði 2. mgr. 79. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Starfsemi skipulegs verðbréfamarkaðar í gistiaðildarríki skal teljast hafa verulega þýðingu fyrir starfsemi verðbréfamarkaða og fjárfestavernd í því gistiaðildarríki ef a.m.k. eitt eftirfarandi viðmiða er uppfyllt:
 - a) gistiaðildarríkið hefur áður verið heimaaðildarríki viðkomandi skipulegs verðbréfamarkaðar,

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

- b) viðkomandi skipulegur verðbréfamarkaður hefur með samruna, yfirtöku eða annars konar framsali eignast alla, eða hluta af, starfsemi skipulegs verðbréfamarkaðar sem var áður starfræktur af rekstraraðila markaðar sem hafði skráða skrifstofu eða höfuðstöðvar sínar í gistiðildarríkinu.

2. Starfsemi markaðstorgs fjármálagerninga eða skipulegs viðskiptavettvangs í gistiðildarríki skal teljast hafa verulega þýðingu fyrir starfsemi verðbréfamarkaða og fjárfestavernd í því gistiðildarríki ef a.m.k. eitt þeirra viðmiða sem mælt er fyrir um í 1. mgr. er uppfyllt að því er varðar það markaðstorg fjármálagerninga eða skipulegan viðskiptavettvang og a.m.k. eitt eftirfarandi viðbótarviðmiða er uppfyllt:

- a) áður en aðrar hvorar þeirra aðstæðna sem tilgreindar eru í 1. mgr. sköpuðust að því er varðar markaðstorg fjármálagerninga eða skipulegan viðskiptavettvang hafi markaðshlutdeild viðskiptavettvangsins verið a.m.k. 10% viðskipta á grundvelli heildarveltu í peningum í viðskiptum á viðskiptavettvanganum og í innmiðlaraviðskiptum í gistiðildarríkinu í a.m.k. einum eignaflokki sem fellur undir þær gagnsæisskyldur sem kveðið er á um í reglugerð (ESB) nr. 600/2014,
- b) viðkomandi markaðstorg fjármálagerninga eða skipulegur viðskiptavettvangur er skráður sem vaxtarmarkaður lítilla og meðalstórra fyrirtækja.

VIII. KAFLI

LOKAÁKVÆÐI

91. gr.

Gildistaka og framkvæmd

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

Hún skal gilda frá þeim degi sem kemur fyrst fram í annarri undirgrein 1. mgr. 93. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

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

Gjört í Brussel 25. apríl 2016.

Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,

Jean-Claude JUNCKER

forseti.

*I. VIÐAUKI***Skráahald**

Lágmarkslisti yfir skrár sem verðbréfafyrirtækjum ber að halda, allt eftir eðli starfsemi þeirra

Eðli skyldu	Tegund skrár	Samantekt á efni	Tilvísun í löggjöf
-------------	--------------	------------------	--------------------

Mat á viðskiptavin

	Upplýsingar til viðskiptavina	Efni eins og mælt er fyrir um í 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og 39.–45. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 4. mgr. 24. gr. II. MiFID-tilskipunar Ákvæði 39.–45. gr. þessarar reglugerðar
	Samkomulag og samningar við viðskiptavini	Skrár eins og mælt er fyrir um í 5. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB	Ákvæði 5. mgr. 25. gr. II. MiFID-tilskipunar Ákvæði 53. gr. þessarar reglugerðar
	Mat á hæfi og hentugleika	Efni eins og mælt er fyrir um í 2. og 3. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og 50. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 2. og 3. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 35., 36. og 37. gr. þessarar reglugerðar

Meðferð fyrirmæla

	Meðferð fyrirmæla viðskiptavina — samsöfnuð viðskipti	Skrár eins og mælt er fyrir um í 63.–66. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 1. mgr. 24. gr. og 1. mgr. 28. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 63.–66. gr. þessarar reglugerðar
	Samsöfnun og úthlutun viðskipta fyrir eigin reikning	Skrár eins og mælt er fyrir um í 65. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 1. mgr. 28. gr. og 1. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 65. gr. þessarar reglugerðar

Fyrirmæli viðskiptavina og viðskipti

	Skráningar á fyrirmælum viðskiptavina og ákvörðunum um að eiga viðskipti	Skrár eins og mælt er fyrir um í 69. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 6 mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 69. gr. þessarar reglugerðar
	Skráningar á viðskiptum og afgreiðslu fyrirmæla	Skrár eins og mælt er fyrir um í 70. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 6 mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 70. gr. þessarar reglugerðar

Upplýsingagjöf til viðskiptavina

	Skylda sem varðar þjónustu sem veitt er viðskiptavinum	Efni eins og mælt er fyrir um í 53.–58. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 1. og 6. mgr. 24. gr. og 1. og 6. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 53.–58. gr. þessarar reglugerðar
--	--	--	--

Varðveisla eigna viðskiptavina

	Fjármálagerningar viðskiptavinum sem verðbréfafyrirtæki varðveitir	Skrár eins og mælt er fyrir um í 8. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og 2. gr. framseldrar tilskipunar framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/593	Ákvæði 8 mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 2. gr. framseldrar tilskipunar (ESB) nr. 2017/593
--	--	---	---

Eðli skyldu	Tegund skrár	Samantekt á efni	Tilvísun í löggjöf
	Fjármunir viðskiptavinar sem verðbréfafyrirtæki varðveitir	Skrár eins og mælt er fyrir um í 9. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og 2. gr. framseldrar tilskipunar (ESB) 2017/593	Ákvæði 9 mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 2. gr. framseldrar tilskipunar (ESB) nr. 2017/593
	Notkun fjármálagerninga viðskiptavinar	Skrár eins og mælt er fyrir um í 5. gr. framseldrar tilskipunar (ESB) 2017/593	Ákvæði 8.–10. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 5. gr. framseldrar tilskipunar (ESB) nr. 2017/593

Samskipti við viðskiptavini

	Upplýsingar um kostnað og tengd gjöld	Efni eins og mælt er fyrir um í 45. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði c-liðar 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 45. gr. þessarar reglugerðar
	Upplýsingar um verðbréfafyrirtækið og þjónustu þess, fjármálagerninga og varðveislu eigna viðskiptavinar	Efni eins og mælt er fyrir um í 45. og 46. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 4. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 45. og 46. gr. þessarar reglugerðar
	Upplýsingar til viðskiptavina	Skrár um samskipti	Ákvæði 3. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 39. gr. þessarar reglugerðar
	Markaðsefni (nema munnlegt)	Allt markaðsefni sem verðbréfafyrirtækið gefur út (nema á munnelegu formi) eins og mælt er fyrir um í 36. og 37. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 3. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 36. og 37. gr. þessarar reglugerðar
	Fjárfestingarráðgjöf til almennum fjárfesta	i. Sú staðreynnd að fjárfestingarráðgjöf var veitt, ásamt tíma og dagsetningu og ii. fjármálagerningurinn sem mælt var með, auk iii. hæfis-skyrslu sem afhent var viðskiptavinum	Ákvæði 6 mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 54. gr. þessarar reglugerðar
	Fjárfestingagreiningar	Allar fjárfestingagreiningar sem verðbréfafyrirtækið gefur út á varanlegum miðli	Ákvæði 3. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 36. og 37. gr. þessarar reglugerðar

Skipulagskröfur

	Rekstur fyrirtækisins og innra skipulag	Skrár eins og mælt er fyrir um í h-lið 1. mgr. 21. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 2.–10. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði h-liðar 1. mgr. 21. gr. þessarar reglugerðar
	►C1 Hlítingarskýrslur ◀	Hver ►C1 hlítingarskýrsla ◀ til stjórnar	Ákvæði 2. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði b-liðar 2. mgr. 22. gr. og 2. mgr. 25. gr. þessarar reglugerðar
	Skrá um hagsmunarárekstra	Skrár eins og mælt er fyrir um í 35. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 3. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 35. gr. þessarar reglugerðar

Eðli skyldu	Tegund skrár	Samantekt á efni	Tilvísun í löggjöf
	Hvatagreiðslur	Upplýsingar sem birtar eru viðskiptavinum skv. 9. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB	Ákvæði 9. mgr. 24. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 11. gr. framseldrar tilskipunar (ESB) nr. 2017/593
	Skýrslur um áhættustýringu	Hver skýrsla um áhættustýringu til framkvæmdastjórnar	Ákvæði 5. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði b-liðar 1. mgr. 23. gr. og 2. mgr. 25. gr. þessarar reglugerðar
	Skýrslur um innri endurskoðun	Hver skýrsla um innri endurskoðun til framkvæmdastjórnar	Ákvæði 5. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 24. gr. og 2. mgr. 25. gr. þessarar reglugerðar
	Skrár um meðferð kvartana	Hver kvörtun og ráðstafanir til meðferðar kvartana	Ákvæði 2. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði 26. gr. þessarar reglugerðar
	Skrár um einkaviðskipti	Skrár eins og mælt er fyrir um í c-lið 2. mgr. 29. gr. þessarar reglugerðar	Ákvæði 2. mgr. 16. gr. tilskipunar 2014/65/ESB Ákvæði c-liðar 2. mgr. 29. gr. þessarar reglugerðar

*II. VIÐAUKI***Kostnaður og gjöld****Tilgreindur kostnaður sem ætti að vera hluti þess kostnaðar sem er birtur viðskiptavinum⁽¹⁾**

Tafla 1 — Allur kostnaður og tengd gjöld sem innheimt eru fyrir fjárfestingarþjónustu og/eða viðbótarþjónustu sem veitt er viðskiptavinum og ættu að vera hluti þeirrar fjárhæðar sem veita á upplýsingar um

Kostnaðarliðir sem veita á upplýsingar um	Dæmi:
Einskiptisgjöld sem tengjast fjárfestingarþjónustu	Allur kostnaður og gjöld sem greiðast verðbréfafyrtækinu við upphaf eða lok veittrar fjárfestingarþjónustu. Inngreiðslugjöld, uppsagnargjöld og skiptakostnaður ⁽¹⁾ .
Viðvarandi gjöld sem tengjast fjárfestingarþjónustu	Allur viðvarandi kostnaður og gjöld sem greidd eru verðbréfafyrtækjum fyrir þjónustu sem þau veita viðskiptavinum. Umsjónargjöld, ráðgjafarþóknar, vörslugjöld.
Allur kostnaður sem tengist viðskiptum sem stofnað er til sem hluta fjárfestingarþjónustu	Allur kostnaður og gjöld sem tengjast viðskiptum sem verðbréfafyrtækið eða aðrir aðilar annast. Þóknar miðlara ⁽²⁾ , upphafs- og innlausnargjöld sem greidd eru rekstrarfélagi sjóðs, gjöld vettvangs, álagning (hluti viðskiptaverðs), stimpilgjöld, skattur á viðskipti og gjaldeyriskostnaður.
Gjöld sem tengjast viðbótarþjónustu	Allur kostnaður og gjöld sem tengjast viðbótarþjónustu og falla ekki undir ofangreindan kostnað. Rannsóknakostnaður Vörslukostnaður
Tilfallandi kostnaður	Árangurstengdar þóknar

⁽¹⁾ „Skiptakostnaður“ merkir kostnaður (ef einhver er) sem fjárfestar stofna til þegar skipta frá einu verðbréfafyrtæki til annars verðbréfafyrtækis.

⁽²⁾ „Þóknar miðlara“ merkir kostnaður sem innheimtur er af verðbréfafyrtækjum fyrir framkvæmd fyrirmæla.

Tafla 2 — Allur kostnaður og tengd gjöld sem tengjast fjármálagerningnum og ættu að vera hluti af fjárhæðinni sem veita á upplýsingar um

Kostnaðarliðir sem veita á upplýsingar um	Dæmi:
Einskiptisgjöld	Allur kostnaður og gjöld (sem eru innifalin í verðinu eða til viðbótar við verð fjármálagerningsins) sem greidd eru þeim sem útvega afurðina við upphaf eða lok fjárfestingarinnar í fjármálagerningnum. Upphafþóknun fyrir umsjón, samsetningargjald ⁽¹⁾ , dreifingargjald
Viðvarandi gjöld	Allur viðvarandi kostnaður og gjöld sem tengjast umsjón með fjármálafurðinni og eru dregin frá virði fjármálagerningsins meðan fjárfestingin í fjármálagerningnum varir. Umsjónarlaun, þjónustukostnaður, skiptagjöld, kostnaður og skattur vegna verðbréfalána, fjármögnumarkostnaður.

⁽¹⁾ Athygli er vakin á því að vissir kostnaðarliðir birtast í báðum töflum en eru þó ekki tvítaldir vegna þess að þeir vísa annars vegar til kostnaðar við afurðina og hins vegar til kostnaðar við þjónustuna. Sem dæmi eru umsjónarlaun (í töflu 1 vísa þau til umsjónarlauna sem innheimt eru af verðbréfafyrtæki sem veitir viðskiptavinum sínum þjónustu á sviði eignasafnsstýringar, en í töflu 2 vísa þau til umsjónarlauna sem rekstraraðili fjárfestingarsjóðs innheimtir frá fjárfestum) og þóknar miðlara (í töflu 1 vísa þau til þóknana sem verðbréfafyrtæki stofnar til þegar það á í viðskiptum fyrir hönd viðskiptavina sinna, en í töflu 2 vísa þau til þóknana sem fjárfestingarsjóðir greiða þegar þeirra eiga í viðskiptum fyrir hönd sjóðsins).

Kostnaðarliðir sem veita á upplýsingar um		Dæmi:
Allur kostnaður sem tengist viðskiptunum	Allur kostnaður og gjöld sem stofnað er til vegna kaupa og sölu á fjárfestingum.	Þóknanir miðlara, upphafs- og innlausnar gjöld sem greidd eru af sjóðnum, álagning sem er hluti viðskiptaverðs, stimpilgjöld, skattur á viðskipti og gjaldeyriskostnaður.
Tilfallandi kostnaður		Árangurstengdar þóknanir

(¹) „Samsetningargjöld“ merkir gjöld sem innheimt eru af aðilum sem búa til samsettar fjárfestingaráfurðir fyrir að setja saman afurðirnar. Þau geta náð yfir víðara þjónustusvið slíks aðila.

*III. VIÐAUKI***Krafa um að rekstraraðilar viðskiptavettvanga upplýsi tafarlaust lögbær landsyfirlöld sín***A-PÁTTUR*

Hugsanlegar vísbindingar um veruleg brot á reglum viðskiptavettvangs eða óeðlileg viðskiptaskilyrði eða kerfistruflanir í tengslum við fjármálagerning

Veruleg brot á reglum viðskiptavettvangs

1. Markaðsaðilar brjóta í bága við reglur viðskiptavettvangsins sem miða að því að vernda heilbrigði og eðlilega virkni markaðarins eða verulega hagsmuni annarra markaðsaðila og:
2. Viðskiptavettvangur telur brot nægjanlega alvarlegt eða að það hafi nægjanleg áhrif til að ástæða sé til að íhuga beitingu viðurlaga.

Óeðlileg viðskiptaskilyrði

3. Verðákvörðunarferlið verður fyrir truflun í umtalsverðan tíma.
4. Getu viðskiptakerfisins er náð eða farið fram úr henni.
5. Viðskiptavakar/aðilar sem útvega seljanleika fullyrða endurtekið að misbrestir í viðskiptum (e. *mis-trades*) hafi átt sér stað, eða:
6. Bilun eða brestur í nauðsynlegum kerfum, sbr. 48. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og framkvæmdarráðstafanir hennar, sem hafa þann tilgang að vernda viðskiptavettvanginn gegn áhættu í tengslum við algrímsviðskipti.

Kerfistruflanir

7. Hvers konar meiriháttar starfstruflun eða bilun kerfisins fyrir markaðsaðgang sem leiðir til þess að þátttakendur geta ekki sett inn, breytt eða ógilt fyrirmæli/tilboð sín.
8. Hvers konar meiriháttar starfstruflun eða bilun kerfisins um pörum viðskipta sem leiðir til þess að þátttakendur vita ekki lengur með vissu um stöðu lokinna viðskipta eða virkra tilboða, auk þess að upplýsingar sem eru ómissandi fyrir viðskipti verði óaðgengilegar (t.d. miðlun vísítölugildis fyrir viðskipti með tilteknar afleiður sem byggja á þeirri vísítölu).
9. Hvers konar meiriháttar starfstruflun eða bilun kerfa um miðlun gagna til að tryggja gagnsæi fyrir og eftir viðskipti og annarra gagna sem skipta máli og viðskiptavettvangar birta í samræmi við skuldbindingar sínar samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB og reglugerð (ESB) nr. 600/2014.
10. Hvers konar meiriháttar starfstruflun eða bilun kerfa viðskiptavettvangs til eftirlits og stýringar á viðskiptum markaðsaðila, og hvers konar meiriháttar starfstruflun eða bilun hjá öðrum tengdum þjónustuveitendum, einkum miðlægum mótaðilum og verðbréfamíðstöðvum, sem hefur áhrif á viðskiptakerfið.

B-PÁTTUR

Hugsanlegar vísbindingar um misnotkun samkvæmt reglugerð (ESB) nr. 596/2014

Vísbindingar um möguleg innherjasvik eða markaðsmisnotkun

1. Óvenjuleg samþjöppun viðskipta og/eða fyrirmæla um viðskipti í tilteknum fjármálagerningi hjá einum aðila/þátttakanda eða á milli tiltekinna aðila/þátttakenda.
2. Óvenjuleg endurtekning viðskipta meðal fárra aðila/þátttakenda á tilteknu tímabili.

Vísbendingar um möguleg innherjasvik

3. Óvenjuleg og umtalsverð viðskipti eða magn fyrirmæla um viðskipti með fjármálagerninga fyrirtækis hjá tilteknum aðilum/þáttakendum í aðdraganda þess að tilkynnt er um mikilvæga atburði hjá fyrirtæki eða verðmótandi upplýsingar sem varða fyrirtækið, eða fyrirmæli um viðskipti sem leiða til skyndilegra og óvenjulegra breytinga á magni fyrirmæla/viðskipta og/eða verði í aðdraganda opinberrar tilkynningar í tengslum við viðkomandi fjármálagerning.
4. Markaðsaðili/-þáttakandi gefur fyrirmæli um eða á í viðskiptum í aðdraganda þess eða strax eftir að sami aðili/þáttakandi eða aðilar sem almennt er vitað að eru tengdir þeim aðila/þáttakanda vinna að eða miðla rannsóknum eða ráðleggingum um fjárfestingu sem eru gerðar aðgengilegar almenningi.

Vísbendingar um mögulega markaðsmisnotkun

Þær vísbendingar sem lýst er hér að neðan í 18.–23. tölulið eiga einkum við um sjálfvirkt viðskiptaumhverfi.

5. Viðskipti sem fyrirmæli eru gefin um eða eru framkvæmd og nema verulegu hlutfalli daglegs viðskiptamagns með viðkomandi fjármálagerning á viðkomandi viðskiptavettvangi, einkum þegar þau leiða til verulegrar breytingar á verði fjármálagerninganna.
6. Aðili/þáttakandi sem á verulega kaup- eða söluhagsmuni undir í fjármálagerningi gefur fyrirmæli um eða á í viðskiptum sem leiða til verulegra breytinga á verði fjármálagerningsins á viðskiptavettvangi.
7. Viðskipti sem fyrirmæli eru gefin um eða eru framkvæmd eru samþjöppuð á stuttan tíma á viðskiptatímabilinu og leiða til verðbreytingar sem gengur síðan til baka.
8. Fyrirmæli sem gefin eru um viðskipti og breyta upplýsingum um besta kaup- eða söluverð fjármálagernings sem tekinn hefur verið til viðskipta eða viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, eða í víðara samhengi upplýsingum í tilboðaskránni sem markaðsaðilar hafa aðgang að, og eru afturkólluð áður en þau eru framkvæmd.
9. Viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti frá markaðsaðila/-þáttakanda sem virðast aðeins hafa þann tilgang að hækka/lækka verð eða virði fjármálagernings, eða að hafa veruleg áhrif á framboð eða eftirsíðurnar eftir honum, þ.e. sem eiga sér stað/eru gefin nálægt viðmiðunarpunkti á viðskiptadegi, t.d. við opnun eða nálægt lokun.
10. Kaup eða sala fjármálagernings á viðmiðunartíma viðskiptatímabils (t.d. við opnun, lokun, uppgjör) í þeim tilgangi að hækka, lækka eða viðhalda viðmiðunarverði (t.d. opnunarverði, lokaverði, uppgjörsverði) á tilteknu stigi (venjulega nefnt „hagræðing lokaverðs“, e. „marking the close“).
11. Viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti sem hafa þau áhrif, eða eru líkleg til að hafa þau áhrif, að hækka/lækka vegið meðalverð dagsins eða tímaskeiðs á viðskiptatímabilinu.
12. Viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti sem hafa þau áhrif, eða eru líkleg til að hafa þau áhrif, að stilla af markaðsverð þegar seljanleiki fjármálagerningsins eða dýpt tilboðaskrárinnar nægja ekki til að fastsetja verð innan viðskiptatímabilsins.
13. Framkvæmd viðskipta sem breyta kaup-/söluverði þar sem verðbilið er þáttur í ákvörðun verðs í öðrum viðskiptum, hvort sem það er á sama eða öðrum viðskiptavettvangi.
14. Innsetning tilboða sem fela í sér verulegt magn í miðlægri tilboðaskrá viðskiptakerfisins nokkrum mínútum fyrir verðákvörðunarfasa uppboðs, og afturkóllun þeirra tilboða nokkrum sekúndum áður en tilboðaskráin er fastsett til útreiknings á uppboðsverði, sem leiðir til þess að fræðilegt opnunarverð (e. *theoretical opening price*) getur litið út fyrir að vera hærra eða lægra en það hefði annars verið.
15. Að átt sé í viðskiptum eða röð viðskipta sem sýnd eru á opinberum birtingarvettvangi, til að láta líta út fyrir að um sé að ræða virkni með eða hreyfingu á verði fjármálagernings (e. *painting the tape*).

16. Viðskipti sem fara fram vegna þess að sett eru inn kaup- og sölutilboð um viðskipti á sama eða nánast sama tíma sem eru mjög svipuð að magni og á svipuðu verði af sama markaðsaðila/-þáttakanda eða mismunandi aðilum sem hafa samráð (e. *improper matched orders*).
17. Viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti sem hafa þau áhrif, eða eru líkleg til að hafa þau áhrif, að farið sé framhjá hliðvörðum (e. *trading safeguards*) markaðarins (t.d. að því er varðar magntakmarkanir, verðmörk, viðmið um verðbil kaup- og sölutilboðs o.s.frv.)
18. Innsetning tilboða um viðskipti eða raðar tilboða um viðskipti, eða framkvæmd viðskipta eða raðar viðskipta, sem eru líkleg til að setja af stað eða auka tiltekna leitni og að ýta undir að aðrir þáttakendur auki hraða leitninnar eða framlengi hana til að skapa tækifæri til að loka/opna stöðu á hagstaðu verði (e. *momentum ignition*).
19. Innsetning margra eða stórra tilboða um viðskipti, oft langt frá þrengsta verðibili, á annarri hlið tilboðaskrárinnar til að framkvæma viðskipti á hinni hlið tilboðaskrárinnar. Þegar þau viðskipti hafa farið fram eru falstilboðin afturkölluð (e. *layering and spoofing*).
20. Innsetning smárra tilboða um viðskipti til að komast að því hvert umfang falinna tilboða er, einkum til að meta hvað er til staðar á ógagnsæjum vettvangi (e. *ping order*).
21. Innsetning mikils fjölða tilboða um viðskipti og/eða afturkallanir og/eða uppfærslur á tilboðum um viðskipti til að skapa óvissu hjá öðrum þáttakendum, hægja á ferli þeirra og fela eigin áætlun (e. *quote stuffing*).
22. Innsetning tilboða um viðskipti í því skyni að laða að aðra markaðsaðila/-þáttakendur sem beita hefðbundnum viðskiptaaðferðum (e. *slow traders*), sem er síðan snögglega breytt í óhagstæðari skilmála í von um að fram hagnaði á móti innflæði tilboða um viðskipti frá þeim (e. *smoking*).
23. Framkvæmd fyrirmæla eða raðar fyrirmæla um viðskipti til að svípta hulunni af tilboðum annarra þáttakanda og setja síðan inn tilboð um viðskipti til að notfæra sér þær upplýsingar sem þannig fást (e. *phishing*).
24. Að hvaða marki fyrirmæli um viðskipti sem gefin hafa verið eða framkvæmd viðskipti benda til þess, samkvæmt bestu vitund rekstraraðila viðskiptavettvangs, að stöðutökum hafi verið snúið við á skömmum tíma sem nemni verulegum hluta daglegs viðskiptamagns með viðkomandi fjármálagerning á viðkomandi viðskiptavettvangi og kunni að tengjast verulegum breytingum á verði fjármálagernings sem tekinn hefur verið til viðskipta eða sem viðskipti eru með á viðskiptavettvanginum.

Vísbendingar um markaðsmisnotkun með fleiri en eina afurð, þ.m.t. á mismunandi viðskiptavettvöngum

Rekstraraðili viðskiptavettvangs skal einkum taka neðangreindar vísbendingar til athugunar ef bæði fjármálagerningur og tengdir fjármálagerningar eru teknir til viðskipta eða viðskipti eru með þá á viðskiptavettvanganum, eða viðskipti eru með slíka tengda gerninga á fleiri en einum viðskiptavettvangi sem starfræktir eru af sama rekstraraðila.

25. Viðskipti eða tilboð um viðskipti sem hafa þau áhrif, eða eru líkleg til að hafa þau áhrif, að hækka/lækka/viðhalsa verði fjármálagernings dagana í aðdraganda útgáfu, valkvæðrar innlausnar eða lokadags tengdrar afleiðu eða breytanlegs gernings.
26. Viðskipti eða fyrirmæli um viðskipti sem hafa þau áhrif, eða eru líkleg til að hafa þau áhrif, að halda verði undirliggjandi fjármálagernings undir eða yfir lausnarverði, eða öðrum þætti sem notaður er til að ákvarða útgreiðslu (t.d. hindrun), tengdrar afleiðu á lokadegi.
27. Viðskipti sem hafa þau áhrif, eða eru líkleg til að hafa þau áhrif, að breyta verði undirliggjandi fjármálagernings þannig að það fari fram úr/nái ekki lausnarverði, eða öðrum þætti sem notaður er til að ákvarða útgreiðslu (t.d. hindrun), tengdrar afleiðu á lokadegi.
28. Viðskipti sem hafa þau áhrif, eða eru líkleg til að hafa þau áhrif, að breyta uppgjörsverði fjármálagernings þegar það verð er notað sem viðmið/ákvörðunarþáttur, einkum við útreikning krafna um tryggingar.
29. Aðili/þáttakandi sem á verulega kaup- eða söluhagsmuni undir í fjármálagerningi gefur fyrirmæli um viðskipti, eða á í viðskiptum, sem leiða til verulegra breytinga á verði tengdrar afleiðu eða undirliggjandi eignar sem tekin er til viðskipta á viðskiptavettvangi.

30. Viðskipti fara fram eða tilboð um viðskipti eru sett inn á einum viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs (þ.m.t. innsetning skilaboða um viðskiptaáhuga) með það fyrir augum að hafa óeðlileg áhrif á verð tengds fjármálagernings á öðrum eða sama viðskiptavettvangi eða utan viðskiptavettvangs).
 31. Að skapa eða auka möguleika á högnun milli fjármálagernings og annars tengds fjármálagernings með því að hafa áhrif á viðmiðunarverð annars fjármálagerninganna, sem unnt er að gera með mismunandi fjármálagemingum (svo sem réttindum/hlutabréfum, stundarmörkuðum/afleiðumörkuðum, áskriftarréttindum/hlutabréfum o.s.frv.). Í tengslum við réttindi væri unnt að gera þetta með því að hafa áhrif á (fræðilegt) opnunar- eða (fræðilegt) lokaverð réttindanna.
-

*IV. VIÐAUKI**I. ÞÁTTUR**Skráningar á fyrirmælum viðskiptavina og ákvörðunum um viðskipti*

1. Nafn og auðkenni viðskiptavinar
2. Nafn og auðkenni viðkomandi aðila sem kemur fram fyrir hönd viðskiptavinar
3. Auðkennni til að tilgreina miðlarann (auðkenni miðlara) sem er ábyrgur innan verðbréfafyrirtækisins fyrir fjárfestingar-ákvörðuninni
4. Auðkennni til að tilgreina algrímið (auðkenni algríms) sem tekur fjárfestingarákvörðunina innan verðbréfafyrirtækisins
5. Kaup-/söluvíssir
6. Auðkenning gernings
7. Einingarverð og verðframsetning
8. Verð
9. Verðmargfaldari
10. Gjaldmiðill 1
11. Gjaldmiðill 2
12. Upphaflegt magn og magntáknun
13. Gildistími
14. Tegund fyrirmæla
15. Aðrar upplýsingar, skilyrði og sérstakar leiðbeiningar frá viðskiptavini
16. Dagsetning og nákvæm tímasetning viðtöku fyrirmæla eða dagsetning og nákvæm tímasetning þegar ákvörðun um viðskipti var tekin. Nákvæma tímasetningu skal mæla í samræmi við aðferðina sem mælt er fyrir um í stöðlunum um samstillingu á klukkum skv. 2. mgr. 50. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

*2. ÞÁTTUR**Skráningar um viðskipti og afgreiðslu fyrirmæla*

1. Nafn og auðkenni viðskiptavinar
2. Nafn og auðkenni viðkomandi aðila sem kemur fram fyrir hönd viðskiptavinar
3. Auðkennni til að tilgreina miðlarann (auðkenni miðlara) sem er ábyrgur innan verðbréfafyrirtækisins fyrir fjárfestingar-ákvörðuninni
4. Auðkennni til að tilgreina algrímið (auðkenni algríms) sem tekur fjárfestingarákvörðunina innan verðbréfafyrirtækisins
5. Tilvísunarnúmer viðskipta
6. Auðkennni til að tilgreina fyrirmæli (auðkenni fyrirmæla)
7. Auðkenniskóði tilboðs sem viðskiptavettvangur úthlutar við móttöku fyrirmæla
8. Einkvæmt auðkenni fyrir hvert samsafn af tilboðum viðskiptavina (sem verða í framhaldinu lögð fram sem eitt blokktilboð á tilteknum viðskiptavettvangi). Í þessu auðkenni skal standa „aggregated_X“ þar sem X táknað fjöldi viðskiptavina að baki þeim tilboðum sem safnað hefur verið saman.
9. Markaðsauðkenniskóði markaðssviðs (e. *segment MIC*) fyrir viðskiptavettvanginn þar sem tilboðið hefur verið sett inn.