



Fremsat den 15. marts 2017 af erhvervsministeren (Brian Mikkelsen)

## Forslag

til

# Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere og forskellige andre love<sup>1)</sup>

(Gennemførelse af direktiv om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II) og ændringer som følge af forordning om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR) m.v.)

### § 1

I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 174 af 31. januar 2017 foretages følgende ændringer:

**1.** I *fodnoten* til lovens titel udgår »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (MiFID), EU-Tidende 2004, nr. L 145, side 1,«, efter »EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 190, (BRRD)« indsættes: », dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter, EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 349 (MiFID II)«, og efter »EU-Tidende 2013, nr. L 176, side 1 (CRR)« indsættes: »og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014, EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 84 (MiFIR)«.

**2.** I § 1, stk. 2, 1. pkt., ændres »§ 361, stk. 1, nr. 4« til: »§ 361, stk. 1, nr. 3«.

**3.** I § 1, stk. 4, 4. pkt., indsættes efter »filialer«: »og tilknyttede agenter«, efter »investeringsservice« indsættes: »eller udføre investeringsaktiviteter« og »43, « udgår.

**4.** I § 1, stk. 4, 4. pkt., ændres »§§ 30, 32 og 43,« til: »§§ 30, 32, 43, 46 a og 46 b,«.

**5.** I § 1, stk. 4, indsættes som 5. pkt.:

»§§ 43 og regler udstedt i medfør heraf gælder tilsvarende for situationer som nævnt i 4. pkt.«

**6.** I § 1, stk. 5, 2. pkt., indsættes efter »investeringsservice«: »eller udføre investeringsaktiviteter«.

**7.** I § 1, stk. 6, indsættes efter »det finansielle område,«: »og for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig,« og », 43 og 77 e« ændres til: »og 43«.

**8.** § 5, stk. 1, nr. 3, affattes således:

»3) Investeringsselskab: En juridisk eller fysisk person, hvis faste erhverv eller virksomhed består i at yde investeringsservice til tredjemand eller udføre investeringsaktiviteter på et professionelt grundlag.«

**9.** § 5, stk. 1, nr. 4, affattes således:

»4) Investeringsservice og investeringsaktivitet: Aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, i forbindelse med de instrumenter, der er anført i bilag 5.«

<sup>1)</sup> Loven indeholder bestemmelser, der gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv nr. 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber (CRD IV), EU-tidende 2013, nr. L 176, side 338, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II), EU-tidende 2014, nr. L 173, side 349. I loven er der medtaget visse bestemmelser fra Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR), EU-tidende 2014, nr. L 173, side 84. Ifølge artikel 288 i EUF-Traktaten gælder en forordning umiddelbart i hvert medlemsland. Gengivelsen af disse bestemmelser i loven er således udelukkende begrundet i praktiske hensyn og berører ikke forordningens umiddelbare gyldighed i Danmark.

**10.** I § 5, stk. 1, nr. 18, litra b, c og d, § 5, stk. 1, nr. 28, § 152 k, stk. 5, § 152 l, § 152 y, stk. 1, og § 374, stk. 4, 1. og 2. pkt., ændres »værdipapirer« til: »omsættelige værdipapirer«.

**11.** § 5, stk. 1, nr. 22, affattes således:

»22) Multilateral handelsfacilitet (MHF): Ethvert system eller enhver facilitet, hvor forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser i finansielle instrumenter kan sammenføres, og som drives i overensstemmelse med reglerne i kapitel 17, 18, 20, 22 og 23 i lov om kapitalmarkeder.«

**12.** I § 5, stk. 1, nr. 35, litra a, ændres »6-9« til: »6-10«.

**13.** I § 5, stk. 1, indsættes som nr. 53-58:

»53) Accessorisk tjenesteydelse: Tjenesteydelser som nævnt i bilag 4, afsnit B.

54) Udførelse af ordrer for investorers regning: Indgåelse af aftaler om køb eller salg på investorers vegne af et eller flere finansielle instrumenter.

55) Handel for egen regning: Handel over egenbeholdningen, som resulterer i handler med et eller flere finansielle instrumenter.

56) Finansielt instrument: Instrumenter som nævnt i bilag 5.

57) Derivat: Derivat som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 29, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.

58) Værtsland for et investeringsselskab: Et land inden for den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som ikke er investeringsselskabets hjemland, og hvor et investeringsselskab har en filial eller yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter.«

**14.** I § 5, stk. 8, ændres »stk. 1, nr. 16, litra c og d,« til: »stk. 1, nr. 18, litra c og d,«.

**15.** I § 7, stk. 1, indsættes som 3. pkt.: »Pengeinstitutter kan udøve aktiviteter nævnt i bilag 4, afsnit A.«

**16.** § 7, stk. 2, ophæves.

Stk. 3-8 bliver herefter stk. 2-7.

**17.** I § 8, stk. 1, 2. pkt., indsættes efter »§§ 24-26«: », jf. dog stk. 2«.

**18.** § 8, stk. 2, affattes således:

»Stk. 2. Realkreditinstitutter, der har tilladelse efter stk. 1, kan udøve de aktiviteter, som er nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 1 og 2, i forhold til realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og heraf afledte instrumenter, og de aktiviteter, som er nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 3 samt de aktiviteter, som er nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 5, når investeringsrådgivningen sker i tilknytning til og som forudsætning for udførelse af kunders opta-

gelse, indfrielse, refinansiering eller omlægning af et lån med pant i fast ejendom.«

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**20.** I § 9, stk. 1, 1. pkt., ændres »for tredjemand udøver aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, er værdipapirhandlere og skal have tilladelse som værdipapirhandlere, jf. dog § 7, stk. 1, og § 8, stk. 1« til: »som et fast erhverv eller på et professionelt grundlag yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter der er nævnt i bilag 4, afsnit A, er værdipapirhandlere og skal have tilladelse som værdipapirhandlere, jf. dog § 7, stk. 1, og § 8, stk. 2«.

**21.** I § 9, stk. 1, 2. pkt., ændres »i bilag 4, afsnit B, nævnte aktiviteter« til: »accessoriske tjenesteydelser, der er nævnt i bilag 4, afsnit B«.

**22.** I § 9, stk. 1, 3. pkt., ændres »i bilag 4, afsnit B, nævnte aktiviteter« til: »accessoriske tjenesteydelser, der er nævnt i bilag 4, afsnit B,« og »i bilag 4, afsnit A, nævnte aktiviteter« til: »investeringsservice og investeringsaktiviteter, der er nævnt i bilag 4, afsnit A«.

**23.** I § 9, stk. 3, 1. pkt., ændres »§§ 30, 31 eller 33, har eneret til at udføre de i bilag 4, afsnit A, nævnte aktiviteter med de i bilag 5 nævnte instrumenter (værdipapirer) og med de i lov om værdipapirhandel m.v. § 2, stk. 2, nævnte værdipapirer på erhvervsmæssigt grundlag for tredjemand, jf. dog § 7, stk. 1, og § 8, stk. 1, samt« til: »§§ 30, 31, 33 eller 33 a, har eneret til som et fast erhverv eller på et professionelt grundlag at udføre investeringsservice og investeringsaktiviteter, der er nævnt i bilag 4, afsnit A, med de finansielle instrumenter, der er nævnt i bilag 5, og med de instrumenter, der er omfattet af regler fastsat i medfør af § 4, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder, jf. dog«.

**24.** § 9, stk. 3, 2. pkt., ophæves.

**25.** I § 9, stk. 8, 1. pkt., ændres »bilag 4, afsnit A, nr. 3 og 6-9,« til: »bilag 4, afsnit A, nr. 3 og 6-10,«.

**26.** § 9, stk. 9, ophæves.

Stk. 10-12 bliver herefter stk. 9-11.

**27.** I § 9, stk. 10, der bliver stk. 9, ændres »tilbyde tjenesteydelser« til: »yde investeringsservice og udføre investeringsaktiviteter«.

**28.** Efter § 9 indsættes:

»§ 9 a. Et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut kan udpege en fysisk eller juridisk person som tilknyttet agent, der kan udføre de aktiviteter, der er nævnt i stk. 2, på vegne af fondsmæglerselskabet, pengeinstituttet eller realkreditinstituttet.

*Stk. 2.* En tilknyttet agent, jf. stk. 1, kan udføre følgende:

- 1) Markedsføre fondsmæglerselskabets, pengeinstitutts eller realkreditinstituts ydelser.
- 2) Indgå kundeaftaler om investeringsservice.
- 3) Modtage og formidle ordrer for investors regning til det fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der har tilknyttet agenten, vedrørende et eller flere finansielle instrumenter.
- 4) Yde investeringsrådgivning, som nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 5.
- 5) Opbevare en kundes penge og finansielle instrumenter på vegne af det fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der har tilknyttet agenten.

*Stk. 3.* Et fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der tilknytter en agent, skal sikre, at agenten overholder de regler, der er fastsat i denne lov for at udøve de aktiviteter, der er nævnt i stk. 2, regler fastsat i medfør af denne lov og forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markedet for finansielle instrumenter. Virksomheden skal endvidere sikre, at personer hos den tilknyttede agent, som udøver aktiviteter omfattet af stk. 2, opfylder kravene i § 9 b, stk. 2, nr. 2.

*Stk. 4.* Opbevarer en tilknyttet agent kunders penge og finansielle instrumenter, skal det fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der har tilknyttet agenten, sikre, at agenten overholder de organisatoriske krav, der følger af § 72 og bekendtgørelser udstedt i medfør heraf.

*Stk. 5.* Et fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der tilknytter en agent, er økonomisk ansvarlig for de aktiviteter, som agenten udøver i henhold til stk. 2. Virksomheden skal endvidere træffe alle nødvendige foranstaltninger til at sikre, at agentens øvrige aktiviteter ikke skader de aktiviteter, som agenten udfører på vegne af denne.

*Stk. 6.* Et fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der tilknytter en agent, skal sikre, at agenten senest i forbindelse med en henvendelse til en kunde oplyser, at vedkommende er en tilknyttet agent og navnet på den virksomhed, som vedkommende repræsenterer.

**§ 9 b.** En tilknyttet agent, jf. § 9 a, stk. 1, skal registrere sig i Finanstilsynets register over tilknyttede agenter.

*Stk. 2.* Finanstilsynet registrerer en tilknyttet agent, når følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Agentens bestyrelse og direktion, eller den ledelsesansvarlige, hvis virksomheden drives som et interessentskab eller en enkeltmandsvirksomhed, godtgør, at de eller den pågældendefølgende:
  - a) besidder den erfaring, faglige kompetence og tilstrækkelige viden om de ydelser, som virksomheden skal levere,
  - b) ikke er under konkurs, og
  - c) ikke er pålagt strafansvar for overtrædelse af den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, hvis overtrædelse indebærer risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende måde.

- 2) Agenten erklærer, at de personer, som udfører aktiviteter omfattet af § 9 a, stk. 2, besidder en passende viden og erfaring til at kunne levere sådanne ydelser og kan fremvise en straffeattest uden påtegning af ubetinget frihedsstraf i 4 måneder eller derover for overtrædelse af straffelovens kapitel 28.

- 3) Den virksomhed, hvortil agenten er tilknyttet, erklærer, at den bærer ethvert økonomisk ansvar, som måtte følge af agentens virksomhed.

*Stk. 3.* En agent kan kun tilknyttes ét fondsmæglerselskab, ét pengeinstitut eller ét realkreditinstitut.

*Stk. 4.* Ophører en agentaftale mellem et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut og en tilknyttet agent, skal virksomheden underrette Finanstilsynet herom snarest muligt. Finanstilsynet sletter den tilknyttede agent fra Finanstilsynets register over tilknyttede agenter.«

**29.** I § 10, stk. 2, 2. pkt., udgår », nr. 1-3,« og »og med finansielle futures og tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant, fremtidige renteaftaler (FRA-kontrakter), rente- og valutaswaps og swaps på aktier og aktieindeks, optioner på at erhverve eller afhænde et instrument, der er nævnt i dette stykke, og optioner på aktie- og obligationsindeks samt valuta- og renteoptioner«.

**30.** I § 14, stk. 7, ændres »eller et realkreditinstitut« til: », et realkreditinstitut eller et fondsmæglerselskab«.

**31.** I § 16 ændres »§ 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 4, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder.«

**32.** I § 17 ændres »de instrumenter og kontrakter,« til: »de finansielle instrumenter,«.

**33.** I § 30, stk. 1, indsættes som 3. pkt.:

»1. pkt. gælder tilsvarende for kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som vil udføre sådanne aktiviteter her i landet gennem en tilknyttet agent, der er etableret her i landet, hvis aktiviteterne er omfattet af instituttets eller selskabets tilladelse i hjemlandet.«

**34.** I § 30, stk. 4, nr. 3, ændres »adresse og« til: »adresse,«.

**35.** I § 30, stk. 4, nr. 4, ændres »§ 35.« til: »§ 35 og«.

**36.** I § 30, stk. 4, indsættes som nr. 5:

»5) for kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4, oplysning om, hvorvidt filialen har til hensigt at anvende tilknyttede agenter, og identiteten på disse.«

**37.** I § 30 indsættes efter stk. 4 som nyt stykke:

»Stk. 5. Er virksomheden et kreditinstitut eller et investeringsselskab, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale

med på det finansielle område, og som ønsker at udføre sådanne aktiviteter her i landet gennem en tilknyttet agent, der er etableret her i landet, uden etablering af en filial, skal Finanstilsynet indhente følgende oplysninger fra hjemlandets tilsynsmyndigheder:

- 1) En beskrivelse af den tilknyttede agents virksomhed, herunder en beskrivelse af den planlagte anvendelse af den tilknyttede agent.
- 2) Oplysninger om kreditinstituttet eller investeringselskabets organisation, herunder rapporteringsveje, der angiver, hvordan den pågældende agent er indpasset i virksomhedsstrukturen.
- 3) Den tilknyttede agents navn og adresse samt den tilknyttede agents ledelse.«

Stk. 5-11 bliver herefter stk. 6-12.

**38.** I § 30, stk. 9, 1. pkt., der bliver stk. 10, 1. pkt., ændres »stk. 4, nr. 1-4, og stk. 5-8« til: »stk. 4, nr. 1-5, og stk. 5-9,«.

**39.** § 30, stk. 11, der bliver stk. 12, ophæves.

**40.** I § 31, stk. 1, indsættes efter 3. pkt.:

»Er den udenlandske virksomhed et kreditinstitut eller et investeringselskab, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4, skal Finanstilsynet fra tilsynsmyndighederne i hjemlandet endvidere have modtaget oplysninger om, hvorvidt virksomheden ønsker at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem tilknyttede agenter etableret i hjemlandet samt identiteten på disse.«

**41.** I § 33, stk. 1, indsættes efter »det finansielle område,«: »og for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig,« og »at udøve tjenesteydelser med værdipapirhandel her i landet« ændres til: »grænseoverskridende at yde investeringservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet til godkendte modparter eller professionelle kunder«.

**42.** I § 33 indsættes efter stk. 1 som nye stykker:

»Stk. 2. Et kreditinstitut eller et investeringselskab, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, som ønsker at yde investeringservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet til detailkunder, eller kunder der efter anmodning kan behandles som professionelle kunder, skal have filialtilladelse i medfør af § 33 a, stk. 1.

Stk. 3. Kravet i stk. 2 omfatter ikke levering af investeringservice eller investeringsaktiviteter, der udelukkende iværksættes på de pågældende kunders eget initiativ.«

Stk. 2 og 3 bliver herefter stk. 4 og 5.

**43.** I § 33, stk. 2, der bliver stk. 4, indsættes efter »nægte tilladelse,«: »jf. stk. 1,«.

**44.** I § 33, stk. 3, der bliver stk. 5, indsættes efter »tilladelsesproceduren,«: »jf. stk. 1,«.

**45.** Efter § 33 indsættes før overskriften før § 34:

»§ 33 a. Et udenlandsk kreditinstitut eller investeringselskab, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal have tilladelse fra Finanstilsynet til at yde investeringservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet gennem en filial.

Stk. 2. Et udenlandsk kreditinstitut eller investeringselskab skal til brug for Finanstilsynets behandling af ansøgningen om tilladelse, jf. stk. 1, indsende følgende oplysninger:

- 1) Navnet på den kompetente myndighed i hjemlandet, og, hvis der er flere kompetente myndigheder, oplysning om deres respektive kompetenceområder.
- 2) Oplysninger om det udenlandske kreditinstituts eller investeringselskabs navn, juridiske form, vedtægtsmæssige hjemsted og adresse, medlemmer af ledelsesorganet og relevante aktionærer.
- 3) En beskrivelse af filialens virksomhed, herunder oplysninger om organisation og de planlagte aktiviteter, samt en beskrivelse af eventuel outsourcing af væsentlige aktivitetsområder.
- 4) Navnene på de personer, der er ansvarlige for ledelse af filialen, samt dokumentation for at de opfylder kravene i § 14, stk. 1, nr. 2, og § 14, stk. 7.
- 5) Oplysninger om den startkapital, som filialen har fri rådighed over.

Stk. 3. Finanstilsynet giver tilladelse, jf. stk. 1, når det er godtgjort, at

- 1) de aktiviteter, der søges om tilladelse til, er omfattet af det udenlandske kreditinstituts eller investeringselskabs tilladelse og er underlagt tilsyn i hjemlandet,
- 2) der mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i det udenlandske kreditinstituts eller investeringselskabs hjemland foreligger en international samarbejdsaftale, herunder bestemmelser om informationsudveksling med henblik på at bevare markedets integritet og beskytte investorerne,
- 3) filialen har fri rådighed over tilstrækkelig startkapital,
- 4) filialens ledelse opfylder kravene i § 14, stk. 1, nr. 2, og § 14, stk. 7,
- 5) det udenlandske kreditinstituts eller investeringselskabs hjemland med Danmark har indgået en aftale, som fuldt ud overholder standarderne i artikel 26 i Organisationens for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv informationsudveksling om skatteforhold, herunder multilaterale skatteaftaler,
- 6) det udenlandske kreditinstitut eller investeringselskab indgår i en investorgarantiordning, som er godkendt eller anerkendt i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/9/EF af 3. marts 1997 om investorgarantiordninger, og

7) filialen vil være i stand til at opfylde kravene i §§ 43, 46 a, 46 b, 71, § 72, stk. 1, 2 og 5, og § 77 e i lov om finansiel virksomhed, §§ 88-95, 98-109, 114, 135-140, § 196, stk. 2, §§ 214 og 218 i lov om kapitalmarkeder samt artikel 3-26 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter samt i foranstaltninger vedtaget i medfør heraf.

*Stk. 4.* Finanstilsynet meddeler inden 6 måneder efter modtagelse af en fuldstændig ansøgning, om tilladelse kan gives.

*Stk. 5.* §§ 223 og 224 gælder tilsvarende for inddragelse af tilladelse meddelt efter stk. 1.«

**46.** I § 38, *stk. 1, nr. 4*, ændres »filialens ledelse og« til: »filialens ledelse,«.

**47.** I § 38, *stk. 1, nr. 5*, ændres »filialens generalagent.« til: »filialens generalagent og«.

**48.** I § 38, *stk. 1*, indsættes som *nr. 6*:

»6) for fondsmæglerselskaber, pengeinstitutter og realkreditinstitutter, hvorvidt filialen har til hensigt at anvende tilknyttede agenter samt identiteten på disse.«

**49.** I § 38 indsættes efter stk. 1 som nyt stykke:

»*Stk. 2.* Et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut, der ønsker at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem en tilknyttet agent, der er etableret i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor selskabet eller instituttet ikke har oprettet en filial, skal meddele dette til Finanstilsynet sammen med følgende oplysninger:

- 1) I hvilket land den tilknyttede agent er etableret.
- 2) En beskrivelse af den tilknyttede agents virksomhed, herunder en beskrivelse af den planlagte anvendelse af den tilknyttede agent.
- 3) Oplysninger om selskabets eller instituttets organisation, herunder rapporteringsveje, der angiver, hvordan den pågældende agent er indpasset i virksomhedsstrukturen.
- 4) Navnet og adressen på den tilknyttede agent samt den tilknyttede agents ledelse.«

Stk. 2-8 bliver herefter stk. 3-9.

**50.** I § 38, *stk. 2, 1. pkt.*, der bliver stk. 3, 1. pkt., indsættes efter »Ved etablering af en filial«: »eller anvendelse af en tilknyttet agent, der er etableret«, og efter »de i stk. 1« indsættes: »og 2«.

**51.** I § 38, *stk. 3, 1. pkt.*, der bliver stk. 4, 1. pkt., indsættes efter »Etableres filialen«: »eller anvendes der en tilknyttet agent«.

**52.** I § 38, *stk. 4, 1. pkt.*, der bliver stk. 5, 1. pkt., ændres »stk. 2 og 3« til: »stk. 3 og 4«.

**53.** I § 38, *stk. 5, 1. pkt.*, der bliver stk. 6, 1. pkt., ændres »stk. 2 og 3« til: »stk. 3 og 4«.

**54.** I § 38, *stk. 6, 1. pkt.*, der bliver stk. 7, 1. pkt., indsættes efter »de i stk. 1«: »og 2«.

**55.** I § 39, *stk. 1*, indsættes efter 2. pkt.:

»Fondsmæglerselskaber, pengeinstitutter og realkreditinstitutter skal endvidere oplyse, hvis de ønsker at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem tilknyttede agenter med hjemsted i Danmark, samt identiteten på disse.«

**56.** I § 39, *stk. 2*, indsættes efter 2. pkt.:

»Er virksomheden et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut meddeler Finanstilsynet endvidere identiteten af de tilknyttede agenter, som virksomheden påtænker at anvende, til tilsynsmyndighederne i værtslandet.«

**57.** § 43, *stk. 4*, affattes således:

»*Stk. 4.* Erhvervsministeren fastsætter regler om kompetencekrav for ansatte i pengeinstitutter og realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber, filialer af udenlandske pengeinstitutter og investeringsselskaber samt tilknyttede agenter omfattet af § 9 a, der yder rådgivning om finansielle instrumenter. Ministeren fastsætter endvidere regler om kompetencekrav for ansatte i pengeinstitutter og realkreditinstitutter, som præsenterer, tilbyder, rådgiver om eller administrerer boligkreditaftaler.«

**58.** I § 61, *stk. 5, nr. 2*, ændres »§ 16 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 3, nr. 2, i lov om kapitalmarkeder«.

**59.** § 71, *stk. 2*, ophæves.

Stk. 3 bliver herefter stk. 2.

**60.** I § 71 indsættes som *stk. 3 og 4*:

»*Stk. 3.* Pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber og forsikringsselskaber skal have effektive procedurer for godkendelse af nye produkter og tjenesteydelser, væsentlige ændringer i eksisterende produkter og tjenesteydelser samt distribution af disse. Tilsvarende gælder for investeringsforvaltningsselskaber, som har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1.

*Stk. 4.* Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de foranstaltninger, som en finansiel virksomhed, en finansiel holdingvirksomhed og en forsikringsholdingvirksomhed skal træffe for at have effektive former for virksomhedsstyring, jf. stk. 1-3.«

**61.** I § 72, *stk. 1 og 2*, og *stk. 3, 1. og 4. pkt.*, ændres »har tilladelse til at drive virksomhed som« til: »er«.

**62.** I § 72, *stk. 2, nr. 1*, ændres »ledelse og ansatte« til: »ledelse, ansatte og tilknyttede agenter«.

**63.** § 72, *stk. 2, nr. 2*, affattes således:

»2) have effektive procedurer med henblik på at træffe rimelige foranstaltninger for at hindre interessekonflikter, der kan skade kundernes interesser,«

**64.** I § 75 a, stk. 3, 1. pkt., ændres »forsikrings-selskab,« til: »forsikrings-selskab og«, og »og et fondsmæglerselskab, der alene har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5, nævnte tjenesteydelser, som ikke opbevarer kunders midler eller aktiver, og som ikke kan komme i gældsforhold til deres kunder,« udgår.

**65.** I § 77 e indsættes før stk. 1 som nyt stykke:

»Finansielle virksomheder, der er værdipapirhandlere, samt investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, skal sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af § 43, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 43, stk. 2, jf. dog stk. 3.«

Stk. 1-3 bliver herefter stk. 2-4.

**66.** I § 77 e, stk. 1, der bliver stk. 2, udgår »ved direkte kundekontakt«, og »kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter« ændres til: »detailkunder, jf. dog stk. 3.«

**67.** § 77 e, stk. 2 og 3, der bliver stk. 3 og 4, ophæves, og i stedet indsættes:

»Stk. 3. Stk. 1 og 2 finder ikke anvendelse på forhold omfattet af kollektiv overenskomst.«

**68.** Overskriften før § 80 a affattes således:

»Nominerings- og risikoudvalg«

**69.** I § 80 a, stk. 1, 2 og 6, ændres »fondsmæglerselskab I« til: »fondsmæglerselskab«.

**70.** I § 152 i, stk. 3, 2. pkt., ændres »§ 4 a i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 1, stk. 3, i lov om kapitalmarkeder.«

**71.** I § 152 m, stk. 1, ændres »udstedt værdipapirer« til: »udstedt omsættelige værdipapirer«.

**72.** I § 183, stk. 4, ændres »hvis værdipapirer ikke« til: »der ikke udsteder omsættelige værdipapirer, der«.

**73.** I § 224, stk. 1, nr. 1, ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder«, og »eller forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investerings-selskaber« ændres til: », forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investerings-selskaber eller Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

**74.** I § 224, stk. 2, udgår »et pengeinstitut, et realkreditinstitut eller«.

**75.** § 224, stk. 5, ophæves.

Stk. 6-8 bliver herefter stk. 5-7.

**76.** I § 226, stk. 1, ændres »stk. 1, 2, 5 og 6,« til: »stk. 1, 2 og 6,«.

**77.** I § 226, stk. 2, 1. pkt., udgår »pengeinstituttet, realkreditinstituttet,«.

**78.** I § 254, stk. 7, ændres »§ 58 h i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 206 i lov om kapitalmarkeder«.

**79.** Afsnit X a ophæves.

**80.** § 343 v, stk. 2, affattes således:

»Stk. 2. Stk. 1 finder ikke anvendelse på pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber.«

**81.** § 343 v, stk. 3, ophæves, og i stedet indsættes:

»Stk. 3. Tilladelse efter stk. 1 kan gives til virksomheder, der opfylder betingelserne i stk. 4 og handler for egen regning med råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf, bortset fra handel for egen regning ved udførelse af kundeordrer, eller til virksomheder, der yder investerings-service, bortset fra handel for egen regning, inden for råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf til kunderne eller leverandørerne i virksomhedens hovederhverv.

Stk. 4. Tilladelse efter stk. 1 forudsætter, at

- 1) aktiviteten efter stk. 3, såvel individuelt som samlet set er en accessorisk aktivitet i forhold til virksomhedens hovederhverv på koncernniveau, og at dette hovederhverv ikke er ydelse af investerings-service eller pengeinstitutvirksomhed eller at fungere som prisstiller i forbindelse med råvarederivater,
- 2) virksomheden ikke anvender en algoritmisk højfrekvenshandelsteknik, og
- 3) virksomheden hvert år meddeler Finanstilsynet, at den er undtaget fra kravet om tilladelse til at udføre tjenesteydelser i forbindelse med værdipapirhandel på erhvervsmæssigt grundlag efter denne lov.«

Stk. 4 bliver herefter stk. 5.

**82.** I § 344, stk. 1, 3. pkt., ændres »værdipapirer« til: »omsættelige værdipapirer«, og »§ 83, stk. 2 og 3, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v.« ændres til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

**83.** I § 354, stk. 1, 4. pkt., ændres »§ 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

**84.** I § 354 a, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«

**85.** I § 355, stk. 2, nr. 8, ændres »§ 14, stk. 1, nr. 1, 2 og 4,« til: »§ 14, stk. 1, nr. 1-3 og 5,«.

**86.** I § 355, stk. 2, nr. 9, ændres »§ 14, stk. 1, nr. 5 og 6,« til: »§ 14, stk. 1, nr. 6 og 7,«.

87. I § 360, stk. 2, ændres »§ 361, stk. 1, nr. 19« til: »§ 361, stk. 1, nr. 11«.

88. § 361 affattes således:

»§ 361. For lov om finansiel virksomhed betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:

- 1) Arbejdsmarkedets Erhvervssikring betaler 1.050.000 kr.
- 2) Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP) betaler 2.430.000 kr.
- 3) CO2-kvotebydere betaler 17.000 kr.
- 4) En fælles datacentral betaler 110.000 kr. Har en fælles datacentral i et regnskabsår gennemsnitligt færre end 25 fuldtidsansatte, betaler den fælles datacentral dog 2.000 kr.
- 5) Garantifonden for skadesforsikringsselskaber betaler 100.000 kr.
- 6) Genforsikringsmæglerselskaber betaler 31.000 kr.
- 7) Hver finansiel holdingvirksomhed og forsikringsholdingvirksomhed betaler 10.000 kr.
- 8) Hver udsteder af collateralized mortgage obligations, ISPV-obligationer og lignende virksomheder betaler 21.000 kr. pr. serie.
- 9) Investeringsrådgivere betaler 17.000 kr.
- 10) Pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I betaler samlet 4.750.000 kr. og fra 2017 samlet 3.100.000 kr. Afgiften fordeles i forhold til den enkelte virksomheds andel af de omfattede virksomheders samlede bogførte balancesum. Der pålægges altid en minimumsafgift på 4.100 kr.

Stk. 2. For lov om kapitalmarkeder betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:

- 1) En operatør af et reguleret marked betaler 200.000 kr. samt 1.200 kr. pr. finansielt instrument, der er optaget til handel ved udgangen af året. Afgiften kan dog højst udgøre 5.000.000 kr.
- 2) Et selskab, der driver en multilateral handelsfacilitet, betaler 150.000 kr. samt 1.200 kr. pr. finansielt instrument, der er optaget til handel ved udgangen af året. Afgiften kan dog højst udgøre 1.350.000 kr.
- 3) Et selskab, der driver en organiseret handelsfacilitet, betaler 100.000 kr. samt 1.200 kr. pr. finansielt instrument, der er optaget til handel ved udgangen af året. Afgiften kan dog højst udgøre 700.000 kr.
- 4) En operatør af et reguleret marked, der har tilladelse til at drive en CO2-auktioneringsplatform, betaler ud over afgiften efter nr. 25 50.000 kr.
- 5) En systematisk internalisator betaler 50.000 kr. og 1.200 kr. pr. finansielt instrument, som den systematiske internalisator forestod handel med ved udgangen af året. Afgiften kan dog højst udgøre 300.000 kr.
- 6) Værdipapircentraler (CSD'er) med tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Europæiske Union og om værdipapir-

centraler, jf. § 211, stk. 2, nr. 6, i lov om kapitalmarkeder, betaler 3.795.000 kr.

- 7) Udbydere af dataindberetningstjenester med tilladelse efter kapitel 26 i lov om kapitalmarkeder betaler 670.000 kr. pr. type af dataindberetningstjeneste, der udbydes.
- 8) Centrale modparter (CCP'er) med tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre, jf. § 211, stk. 2, nr. 3, i lov om kapitalmarkeder, betaler 670.000 kr.
- 9) Finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder, hvis omsættelige værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og hvis markedsværdi af de handlede omsættelige værdipapirer er på 1 mia. kr. eller derover ved udgangen af året, betaler 82.000 kr. Er markedsværdien af de handlede omsættelige værdipapirer på 250 mio. kr. og derover, men under 1 mia. kr., ved udgangen af året, betales 41.000 kr. Er markedsværdien af de handlede omsættelige værdipapirer på under 250 mio. kr. ved udgangen af året, betales 20.500 kr. Afdelinger af danske UCITS, som har udstedt andele, der er optaget til handel på et reguleret marked, betaler 10.250 kr.
- 10) Fysiske eller juridiske personer, som anmoder om Finanstilsynets godkendelse af et prospekt i henhold til kapitel 3 i lov om kapitalmarkeder, betaler 52.000 kr. i afgift pr. anmodning.
- 11) Udstedere, der efter egen anmodning har fået tilladelse til, at deres finansielle instrumenter optages til handel på et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet eller en organiseret handelsfacilitet i Danmark, betaler 14.000 kr.
- 12) Udstedere, som anmoder om Finanstilsynets officielle notering af aktier, aktiecertifikater eller obligationer, betaler 25.000 kr. i afgift pr. anmodning. De pågældende udstedere betaler herefter 3.500 kr. årligt, så længe det finansielle instrument er officielt noteret.
- 13) Værdipapirhandlere, som er forpligtet til at indberette transaktioner med finansielle instrumenter til Finanstilsynet efter artikel 26 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter, betaler følgende:
  - a) 3.400 kr. for op til 10.000 transaktioner.
  - b) 17.000 kr. for mellem 10.000 og 100.000 transaktioner.
  - c) 110.000 kr. for mellem 100.000 og 1 mio. kr. transaktioner.
  - d) 470.000 kr. for over 1 mio. kr. transaktioner.

Stk. 3. For lov om betalingstjenester og elektroniske penge betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:

- 1) Betalingsinstitutter betaler 85.000 kr.
- 2) E-pengeinstitutter betaler 120.000 kr.
- 3) Virksomheder med begrænset tilladelse til at udbyde betalingstjenester betaler 8.500 kr.

- 4) Virksomheder med begrænset tilladelse til udstedelse af elektroniske penge betaler 12.000 kr.

*Stk. 4.* For lov om ejendomskreditselskaber betaler ejendomskreditselskaber årligt et grundbeløb til Finanstilsynet på 28.000 kr.

*Stk. 5.* For lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:

- 1) Boligkreditformidlere betaler 15.500 kr.
- 2) Virksomheder, der yder rådgivning om finansielle produkter til forbrugere, betaler 25.000 kr.

*Stk. 6.* For lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme betaler virksomheder og personer omfattet af § 1, stk. 1, nr. 12, årligt et grundbeløb til Finanstilsynet på 4.100 kr.

*Stk. 7.* For lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:

- 1) Udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde omfattet af kapitel 17 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som er meddelt tilladelse til at markedsføre en udenlandsk alternativ investeringsfond i Danmark, betaler 4.100 kr. pr. alternativ investeringsfond og 4.100 kr. pr. afdeling i fonden.
- 2) Udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som Danmark er referenceland for, der er meddelt tilladelse til at forvalte danske alternative investeringsfonde, betaler 41.000 kr.

*Stk. 8.* For lov om investeringsforeninger m.v. betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:

- 1) For hver meddelelse, anmeldelse eller ansøgning om grænseoverskridende markedsføring af andele i investeringsinstitutter, jf. § 27 i lov om investeringsforeninger m.v., betale udenlandske investeringsinstitutter 5.000 kr.
- 2) Udenlandske investeringsinstitutter omfattet af § 27 i lov om investeringsforeninger m.v. betaler 16.000 kr.

*Stk. 9.* For lov om lønmodtagernes dyrtidsfond betaler Lønmodtagernes Dyrtidsfond årligt et grundbeløb til Finanstilsynet på 1.380.000 kr.

*Stk. 10.* Grundbeløb, jf. stk. 1-9, er angivet i 2014-niveau og reguleres årligt svarende til udviklingen i Finanstilsynets bevilling på finansloven.«

**89.** I § 363, *stk. 1*, ændres »§ 361, stk. 1, nr. 5« til: »§ 361, stk. 1, nr. 4«.

**90.** I § 372 *a* indsættes som *stk. 2*:

»*Stk. 2.* Erhvervsministeren kan fastsætte regler, som er nødvendige for at anvende eller gennemføre de afgørelser eller retsakter, som vedtages af Europa-Kommissionen i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og Europa-Parlamentets og Rådets forordning

(EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter.«

**91.** I § 373, *stk. 1*, indsættes efter »§ 33, stk. 1,«: »§ 33 a, stk. 1,«, »§ 38, stk. 1 og 6, og stk. 7, 1. pkt.,« ændres til: »§ 38, stk. 1, 2 og 7, og stk. 8, 1. pkt.,«, og »§ 343 a, stk. 1, § 343 f, stk. 3, § 343 j,« udgår.

**92.** I § 373, *stk. 2, 1. pkt.*, indsættes efter »§ 77 d, stk. 1-4,«: »§ 77 e, stk. 1,«.

**93.** § 403 ophæves.

**94.** *Bilag 1, nr. 11*, ophæves.

Nr. 12-14 bliver herefter nr. 11-13.

**95.** *Bilag 1, nr. 12*, der bliver nr. 11, affattes således:

»11) Opbevaring og forvaltning for egen regning i forbindelse med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter samt opbevaring og forvaltning af pantebreve«

**96.** *Bilag 3, nr. 3*, ophæves.

Nr. 4 bliver herefter nr. 3.

**97.** Overskriften til *bilag 4* affattes således:

»Investeringsservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser«

**98.** I *bilag 4, afsnit A, nr. 3*, ændres »Forretninger« til: »Handel«.

**99.** I *bilag 4, afsnit A, nr. 8*, indsættes efter »multilaterale handelsfaciliteter«: »(MHF'er)«.

**100.** I *bilag 4, afsnit A*, indsættes efter nr. 8 som nyt nummer:

»9) Drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er)«

Nr. 9 bliver herefter nr. 10.

**101.** I *bilag 4, afsnit A, nr. 9*, der bliver nr. 10, ændres »de i nr. 1-8 nævnte aktiviteter« til: »de aktiviteter som nævnt i nr. 1-9, men ikke udstedelse og forvaltning af værdipapirkonti på øverste niveau som omhandlet i afsnit A, punkt 2, i bilaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler«.

**102.** Overskriften til *bilag 5* affattes således:

»Finansielle instrumenter«

**103.** I *bilag 5, nr. 1, litra a*, ændres », samt aktiebeviser« til: »samt depotbeviser vedrørende aktier«.

**104.** I *bilag 5, nr. 1, litra b*, ændres »beviser for« til: »depotbeviser vedrørende«.

**105.** I *bilag 5, nr. 1, litra c*, ændres »rentesatser« til: »renter«.



**106.** Bilag 5, nr. 3, affattes således:

»3) andele i institutter for kollektiv investering,«

**107.** I bilag 5, nr. 4, indsættes efter »afkast«: », emissionskvoter«.

**108.** I bilag 5, nr. 5, ændres »fremtidige renteaftaler (FRA'er)« til: »terminkontrakter«, og »(af anden grund end misligholdelse eller anden årsag til ophør)« ændres til: »af anden grund end misligholdelse eller anden ophørsgrund«.

**109.** I bilag 5, nr. 6, ændres »eller en multilateral handelsfacilitet« til: », en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller en organiseret handelsfacilitet (OHF), bortset fra engrosenergi-produkter, som handles på en organiseret handelsfacilitet (OHF), og som kun kan afvikles fysisk«.

**110.** I bilag 5, nr. 7, ændres »som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de cleares og afvikles via anerkendte clearinginstitutter eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin« til: »og som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter«.

**111.** Bilag 5, nr. 10 og 11, affattes således:

»10) optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA'er) og enhver anden derivataftale, som vedrører klimatiske variabler, fragtrater, inflationsrater eller andre officielle økonomiske statistikker samt enhver anden derivataftale, som skal afregnes kontant, eller som kan afregnes kontant, hvis en af parterne ønsker det af anden grund end misligholdelse eller anden ophørsgrund, vedrørende aktiver, rettigheder, forpligtelser, indekser og mål, som ikke er omfattet af nr. 1-9 og 11, og som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de handles på et reguleret marked, en organiseret handelsfacilitet (OHF) eller en multilateral handelsfacilitet (MHF).

11) emissionskvoter bestående af enhver enhed anerkendt som overensstemmende med kravene i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF af 13. oktober 2003 om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet.«

## § 2

I lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, jf. lovbekendtgørelse nr. 1079 af 5. juli 2016, som ændret ved § 5 i lov nr. 1549 af 13. december 2016, foretages følgende ændringer:

**1.** Lovens *titel* affattes således:

»Lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere«

**2.** I *fodnoten* til lovens titel indsættes efter »EU-Tidende 2014, nr. L 60, side 34«: », og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om marke-

det for finansielle instrumenter, EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 349«.

**3.** I § 1, stk. 1, indsættes som 2. pkt.:

»Loven finder endvidere anvendelse på virksomheder, der udøver investeringsrådgivning og aktiviteter omfattet af bilag 4, afsnit A, nr. 1 og 5, i lov om finansiell virksomhed, vedrørende finansielle instrumenter omfattet af bilag 5, nr. 1 og 3, i lov om finansiell virksomhed.«

**4.** I § 1, stk. 2, ændres »aktie- og anpartsselskaber, partnerselskaber (kommanditaktieselskaber), kommanditselskaber, interessentskaber og enkeltmandsvirksomheder« til: »virksomheder« og »eller boligkreditformidler« ændres til: », som investeringsrådgiver eller som boligkreditformidler«

**5.** I § 6, stk. 1 og 2, § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, 1. pkt., § 9, stk. 1, § 10, 1. pkt., § 10 b, stk. 1, og § 18, stk. 1, 1. pkt., indsættes efter »en finansiell rådgiver«: », en investeringsrådgiver«.

**6.** § 1, stk. 3, affattes således:

»Stk. 3. Loven finder ikke anvendelse på:

- 1) Rådgivning om finansielle produkter, som virksomheden udbyder på egne eller andres vegne.
- 2) Rådgivning om finansielle produkter eller boligkredit-aftaler til virksomhedens egne medarbejdere eller til medarbejdere i en modervirksomhed, dattervirksomhed eller en af modervirksomhedens andre dattervirksomheder.
- 3) Lejlighedsvis eller accessorisk rådgivning om finansielle produkter eller boligkreditaftaler i forbindelse med udøvelse af anden erhvervsvirksomhed, hvis denne erhvervsvirksomhed er reguleret ved lov eller professionen i øvrigt er adfærdsreguleret.
- 4) Rådgivning, som finansielle virksomheder omfattet af § 5, stk. 1, nr. 1, i lov om finansiell virksomhed yder om finansielle produkter og boligkreditaftaler.
- 5) Rådgivning om forsikringer, der ydes af en forsikringsformidler, jf. lov om forsikringsformidling.
- 6) Investeringsrådgivning, der ydes af kollektive investeringsordninger reguleret af lov om investeringsforeninger m.v. og lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., og af investeringsinstitutter eller pensionskasser samt af depositarer og ledere af sådanne institutter.
- 7) Investeringsrådgivning, der ydes af det administrerende selskab i et forsikringsadministrationsselskab.«

**7.** I § 2 indsættes efter nr. 2 som nye numre:

- »3) Investeringsrådgiver: En virksomhed, der udøver investeringsrådgivning vedrørende finansielle instrumenter omfattet af bilag 5, nr. 1 og 3, i lov om finansiell virksomhed.
- 4) Investeringsrådgivning: Personlige anbefalinger til en kunde enten på anmodning eller på investeringsrådgiverens eget initiativ af en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter.«

Nr. 3-7 bliver herefter nr. 5-9.

8. I § 2, nr. 6, der bliver nr. 8, indsættes efter »bilag 5«: », nr. 1 og 3,«.

9. Overskriften til *kapitel 2* affattes således:

»Kapitel 2

*Tilladelse til at udføre virksomhed som finansiel rådgiver, investeringsrådgiver og boligkreditformidler«*

10. I § 3, stk. 1, indsættes efter 1. pkt.:

»En virksomhed, der udøver investeringsrådgivning, skal have Finanstilsynets tilladelse som investeringsrådgiver.«

11. I § 3 indsættes efter stk. 1 som nyt stykke:

»Stk. 2. En finansiel rådgiver og en investeringsrådgiver kan desuden modtage og formidle ordrer vedrørende et eller flere finansielle instrumenter omfattet af bilag 5, nr. 1 og 3, i lov om finansiel virksomhed, til en fondsmægler samt et pengeinstitut eller et realkreditinstitut med tilladelse som værdipapirhandler.«

Stk. 2-5 bliver herefter stk. 3-6.

12. I § 3, stk. 3, 1. pkt., der bliver stk. 4, 1. pkt., indsættes efter »finansiel rådgiver«: »eller som investeringsrådgiver«.

13. I § 4 a, stk. 1, og § 7, stk. 2, indsættes efter »finansielle rådgivere«: », investeringsrådgivere«.

14. I § 4 a, stk. 2, nr. 1, indsættes efter »rådgivningsvirksomhed«: »i investeringsrådgivervirksomheden«.

15. § 5 affattes således:

»§ 5. En finansiel rådgiver, en investeringsrådgiver eller en boligkreditformidler er ud over i de tilfælde, der er omfattet af § 4, stk. 3, forpligtet til snarest muligt at underrette Finanstilsynet, hvis der indtræder ændringer i forhold til de oplysninger, som Finanstilsynet har modtaget og lagt til grund ved meddelelse af tilladelse som henholdsvis finansiel rådgiver, investeringsrådgiver eller boligkreditformidler.

Stk. 2. Virksomheder omfattet af denne lov skal én gang om året indberette virksomhedens omsætning, antal kunder, antal ansatte med kundekontakt og antal indgåede kundeaftaler til Finanstilsynet.

Stk. 3. Erhvervsministeren fastsætter nærmere regler om indberetningen efter stk. 2.«

16. Efter § 7 a indsættes:

»§ 7 b. En finansiel rådgiver og en investeringsrådgiver skal have en lønpolitik, der fremmer rimelig behandling af kunder og forebygger interessekonflikter, for ansatte, der yder investeringsrådgivning og modtager og formidler ordrer til en værdipapirhandler. Den finansielle rådgiver og investeringsrådgiveren skal endvidere sikre, at aflønning af ansatte ikke er i strid med den finansielle rådgivers eller investeringsrådgiverens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder forpligtelser i medfør af § 7, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 7, stk. 2, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. Stk. 1 finder ikke anvendelse på forhold omfattet af kollektiv overenskomst.«

17. I § 9, stk. 1, nr. 1, indsættes efter »produkter«: », medmindre den fulde provision videregives til kunden,«.

18. § 10 a ophæves.

19. I § 11, stk. 6, ændres »en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidlers kunder« til: »kunder hos en virksomhed omfattet af loven«.

20. I § 12, stk. 2 og 3, ændres »en finansiel rådgiver og hos en boligkreditformidler« til: »en virksomhed omfattet af loven«.

21. I § 14, stk. 1 og 2, ændres »en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidler« til: »en virksomhed omfattet af loven«.

22. I § 15 indsættes efter stk. 1 som nyt stykke:

»Stk. 2. Drives en virksomhed som enkeltmandsvirksomhed, bortfalder tilladelsen, når den ansvarlige for virksomheden dør.«

Stk. 2 bliver herefter stk. 3.

23. I § 19, stk. 2, og § 20 a, stk. 1, indsættes efter »finansiel rådgiver«: », investeringsrådgiver«.

24. I § 20 indsættes efter »finansielle rådgiveres«: », investeringsrådgiveres«.

25. I § 21, stk. 2, indsættes efter »den finansielle rådgiver«: », investeringsrådgiveren«, og i § 21, stk. 2, nr. 2, ændres »yde rådgivning om finansielle produkter eller boligkreditaftaler til forbrugere« til: »udøve virksomhed omfattet af loven«.

26. I § 22 ændres »Finansielle rådgivere og boligkreditformidlere« til: »Virksomheder omfattet af loven«.

27. I § 26, stk. 2, indsættes efter »Overtrædelse af«: »§ 7 b, stk. 1,«.

### § 3

I lov om forsikringsformidling, jf. lovbekendtgørelse nr. 1065 af 22. august 2013, som ændret ved § 10 i lov nr. 268 af 25. marts 2014, § 11 i lov nr. 403 af 28. april 2014, § 10 i lov nr. 532 af 29. april 2015 og § 6 i lov nr. 1549 af 13. december 2016, foretages følgende ændring:

1. I § 12, stk. 4, ændres »lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere« til: »lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere«.

### § 4

I lov om betalingstjenester og elektroniske penge, jf. lovbekendtgørelse nr. 613 af 24. april 2015, som ændret ved lov nr. 1410 af 4. december 2015, § 27 i lov nr. 375 af 27.

april 2016 og § 7 i lov nr. 1549 af 13. december 2016, foretages følgende ændring:

1. I § 93, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«.

## § 5

I lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 1074 af 6. juli 2016, som ændret ved § 4 i lov nr. 1549 af 13. december 2016, foretages følgende ændringer:

1. I § 3, stk. 1, nr. 8, *litra b*, ændres »artikel 4, stk. 1, nr. 22« til: »artikel 4, stk. 1, nr. 26«, og to steder ændres »direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter« til: »Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

2. § 3, stk. 1, nr. 19, affattes således:  
»Finansielt instrument: Et finansielt instrument som omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed.«

3. I § 3, stk. 1, nr. 25, 33 og 46, ændres »artikel 4, stk. 1, nr. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter« til: »artikel 4, stk. 1, nr. 21, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

4. I § 3, stk. 1, nr. 37, ændres »bilag II til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter« til: »bilag II til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EF af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

5. I § 8, stk. 5, 1. pkt., ændres »§§ 43 og 72« til: »§ 43, § 71, stk. 3, og § 72«.

6. I § 8 indsættes som *stk. 6*:

»*Stk. 6.* Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om kravene til de effektive procedurer for godkendelse af nye produkter og tjenesteydelser, væsentlige ændringer i eksisterende produkter og tjenesteydelser samt distribution af disse, som forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføre de aktiviteter, som nævnt i bilag 1, nr. 3, skal have, jf. denne lovs § 8, stk. 5, jf. § 71, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed.«

7. Efter § 22 indsættes før overskriften før § 23:

»§ 22 a. Forvaltere af alternative investeringsfonde, som ikke er selvforvaltende, og som tillige har tilladelse som investeringsforvaltningsselskab efter § 10 i lov om finansiel virksomhed, jf. § 8, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., og som værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, skal sikre, at aflønning af forvalterens ansatte ikke er i strid med forvalterens forpligtelse til at handle i kundernes bedste inter-

resse, herunder forvalterens forpligtelser i medfør af § 18, stk. 1, nr. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og regler om samme udstedt i medfør af § 18, stk. 3, jf. dog stk. 3.

*Stk. 2.* Ansatte hos forvaltere af alternative investeringsfonde omfattet af stk. 1, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed samt instrumenter og kontrakter omfattet af regler udstedt i medfør af § 17 i lov om finansiel virksomhed, må ikke modtage variable løndelev, der er afhængige af opnåelse af et salgsmål for den ansatte, som angiver en salgsmængde af finansielle instrumenter, der skal være opnået i forhold til detailkunder, jf. dog stk. 3.

*Stk. 3.* Stk. 1 og 2 finder ikke anvendelse på forhold omfattet af kollektiv overenskomst.«

8. I § 28, stk. 1, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

9. To steder i § 46, stk. 1, nr. 2, ændres »direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter« til: »Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

10. I § 63, 1. pkt., udgår »eller efter reglerne i kapitel 12 i lov om værdipapirhandel m.v. eller regler udstedt i medfør heraf,«.

11. I § 155, stk. 1, 2. pkt., ændres »§ 83, stk. 2 og 3, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

12. I § 171, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«

13. I § 190, stk. 2, indsættes efter »§ 22, stk. 1-3,«: »§ 22 a, stk. 1,«.

## § 6

I lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 1051 af 25. august 2015, som ændret ved § 8, nr. 1-4 i lov nr. 532 af 29. april 2015, § 2 i lov nr. 1563 af 15. december 2015, § 10 i lov nr. 262 af 16. marts 2016, § 10 i lov nr. 631 af 8. juni 2015 og § 2 i lov nr. 1549 af 13. december 2016, foretages følgende ændringer:

1. § 2, stk. 1, nr. 16, affattes således:

»16) Reguleret marked: Et marked, som er omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 21, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU om markeder for finansielle instrumenter.«

2. I § 2, stk. 1, nr. 17, ændres »artikel 4, stk. 1, nr. 14, i MiFID-direktivet« til: »artikel 4, stk. 1, nr. 21, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU om markeder for finansielle instrumenter«.

3. I § 161, stk. 1, 4. pkt., ændres »§ 83, stk. 2-5, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

4. I § 175, stk. 1, 3. pkt., ændres »§ 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

5. I § 176, stk. 1, 2. pkt., og i § 176, stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«

## § 7

I lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 959 af 21. august 2015, som ændret ved § 8 i lov nr. 1563 af 15. december 2015 og § 3 i lov nr. 1721 af 27. december 2016, foretages følgende ændring:

1. Overalt i loven ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

## § 8

I lov om et skibsfinansieringsinstitut, jf. lovbekendtgørelse nr. 851 af 25. juni 2014, foretages følgende ændring:

1. I § 3 a, stk. 2, 2. pkt., ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

## § 9

I lov om tilsyn med firmapensionskasser, jf. lovbekendtgørelse nr. 953 af 14. august 2015, som ændret ved § 8 i lov nr. 262 af 16. marts 2016, § 8 i lov nr. 631 af 8. juni 2016, § 2 i lov nr. 638 af 8. juni 2016 og § 8 i lov nr. 1549 af 13. december 2016, foretages følgende ændringer:

1. To steder i § 46 d, stk. 1, nr. 11, i nr. 12, og i § 46 e, stk. 2, § 51, nr. 1, og § 66 a, stk. 6, nr. 16 og 22, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

2. I § 66 a, stk. 1, 3. pkt., ændres »§ 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

3. I § 66 c, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«

## § 10

I selskabsloven, jf. bekendtgørelse nr. 1089 af 14. september 2015, som ændret ved § 1 i lov nr. 262 af 16. marts 2016, § 2 i lov nr. 631 af 8. juni 2016 og § 1 i lov nr. 1547 af 13. december 2016, foretages følgende ændringer:

1. I § 5, nr. 22, ændres »§ 40, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 3, nr. 3, i lov om kapitalmarkeder«.

2. I § 5, nr. 27, ændres »§ 16, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 3, nr. 2, i lov om kapitalmarkeder«.

3. I § 5 indsættes som nr. 33:

»33) Værdipapircentral: Definitionen af værdipapircentral i § 3, nr. 10, i lov om kapitalmarkeder finder anvendelse.«

4. I § 60, stk. 1, 2. pkt., udgår », jf. § 7, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.«.

5. I § 63, 2. pkt., og § 166, stk. 2, 1. pkt., ændres »værdipapirhandler, jf. § 4, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »værdipapirhandler, jf. § 9, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, samt udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber eller filialer af udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber omfattet af § 1, stk. 3, §§ 30, 31, 33 og 33 a i lov om finansiel virksomhed, der lovligt udøver værdipapirhandel her i landet.«

6. I § 70, stk. 2, 3. pkt., § 184, stk. 1, 1. pkt., og § 339, stk. 3, 1. pkt., ændres »kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder«.

7. I § 71, stk. 1, § 104, stk. 2, 2. pkt., § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4, og § 294, stk. 4, ændres »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

8. I § 71, stk. 1, ændres »§ 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 45 i lov om kapitalmarkeder«, og »i medfør af lov om værdipapirhandel m.v.« ændres til: »i medfør af lov om kapitalmarkeder«.

9. I § 76, stk. 5, 1. pkt., § 338, § 339 stk. 5 og 6, 1. pkt., § 340, stk. 3, 1. pkt., § 352, stk. 2, og § 353 ændres »i et EU- eller EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

10. I § 146, stk. 2, 3. pkt., ændres »værdipapirhandelsloven« til: »lov om kapitalmarkeder«.

11. I § 184, stk. 2, 1. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder«.

12. I overskriften til kapitel 18 og i § 338, § 339, stk. 6, 1. pkt., og § 340, stk. 3, 1. pkt., udgår »eller en multilateral handelsfacilitet«.

13. I § 339, stk. 1, ændres »kapitel 8 i lov om værdipapirhandel mv.« til: »kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder«.

14. I § 340, stk. 1, ændres »kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder«.

## § 11

I lov nr. 712 af 25. juni 2014 om erhvervsdrivende fonde, som ændret ved § 3 i lov nr. 738 af 1. juni 2015, § 3 i lov nr. 262 af 16. marts 2016 og § 4 i lov nr. 631 af 8. juni 2016, foretages følgende ændring:

1. I § 41, stk. 1, ændres »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

## § 12

I lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, jf. lovbekendtgørelse nr. 1295 af 15. november 2013, som bl.a. ændret ved § 2 i lov nr. 616 af 12. juni 2013, § 4 i lov nr. 738 af 1. juni 2015, § 2 i lov nr. 739 af 1. juni 2015, § 2 i lov nr. 262 af 16. marts 2016 og senest ved § 3 i lov nr. 631 af 8. juni 2016, foretages følgende ændring:

1. I § 18 a, stk. 1, ændres: »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

## § 13

I årsregnskabsloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 1580 af 10. december 2015, som ændret ved § 2 i lov nr. 1547 af 13. december 2016, foretages følgende ændringer:

1. § 159 a affattes således:

»§ 159 a. For virksomheder med hjemsted i Danmark, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, påser Finanstilsynet overholdelsen af de i stk. 2 og 3 nævnte standarder og regler for finansiel information i årsrapporter og delårsrapporter. Ved behandling af sager, der vedrører virksomheder omfattet af denne lov, træder Erhvervsstyrelsen i Finanstilsynets sted, jf. § 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.

Stk. 2. Erhvervsstyrelsen påser, at årsrapporter og delårsrapporter aflagt af virksomheder omfattet af regnskabsklasse D, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, overholder reglerne for finansiel information i de internationale regnskabsstandarder, jf. Europa-Parlamentets og Rådets forordning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder og denne lovs § 137 samt regler i eller fastsat i medfør af denne lov.

Stk. 3. Kontrollen efter stk. 1 omfatter ligeledes årsrapporter og delårsrapporter udarbejdet af virksomheder omfattet af regnskabsklasse A, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, når årsrapporten eller delårsrapporten ikke udelukkende anvendes til virksomhedens eget brug, jf. § 3, stk. 2.

Stk. 4. Kontrollen efter stk. 1-3 omfatter ikke overholdelse af indsendelsesfrister m.v. med henblik på offentliggørelse i Erhvervsstyrelsen.

Stk. 5. I forbindelse med kontrollen efter stk. 2 og 3 udøver Erhvervsstyrelsen de beføjelser, der fremgår af denne lovs §§ 160 og 161 og § 162, stk. 1, nr. 2 og 3, og stk. 2, jf.

§ 213, stk. 4, i lov om kapitalmarkeder. Endvidere udøver Erhvervsstyrelsen de beføjelser, der er tillagt Finanstilsynet i § 213, stk. 4, i lov om kapitalmarkeder.

Stk. 6. Overholder en virksomhed med hjemsted i Danmark, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, ikke sine forpligtelser efter denne lov, kan Erhvervsstyrelsen give den pågældende virksomhed påbud om at ændre forholdet, herunder påbud om at offentliggøre ændrede eller supplerende oplysninger. Finanstilsynet kan suspendere eller slette de berørte værdipapirer fra optagelse til handel på et reguleret marked i Danmark. Undlader virksomheden at opfylde et påbud efter 1. pkt., kan Erhvervsstyrelsen som tvangsmiddel pålægge medlemmerne af virksomhedens ledelse daglige eller ugentlige tvangsbøder.«

2. I § 163, stk. 4, ændres: »jf. § 88, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »jf. § 232, stk. 3, jf. stk. 1, i lov om kapitalmarkeder.«.

## § 14

I lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder, jf. lovbekendtgørelse nr. 1167 af 9. september 2016, som ændret ved § 13 i lov nr. 1549 af 13. december 2016, foretages følgende ændring:

1. I § 1 a, stk. 1, nr. 3, litra a, ændres »i et EU-land eller et EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

## § 15

I lov om Erhvervsankenævnet, jf. lovbekendtgørelse nr. 1374 af 10. december 2013, som ændret ved § 135 i lov nr. 712 af 25. juni 2014, foretages følgende ændring:

1. I § 1, stk. 1, 2. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«.

## § 16

I lov om en indskyder- og investorgarantiordning, jf. lovbekendtgørelse nr. 917 af 8. juli 2015, som ændret ved § 7 i lov nr. 1563 af 12. december 2015, foretages følgende ændringer:

1. Overalt i loven ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

2. § 11, stk. 2, affattes således:

»Stk. 2. Ved finansielle instrumenter forstås i denne lov instrumenter som nævnt i § 4 i lov om kapitalmarkeder.«

## § 17

I søloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 75 af 17. januar 2014, som ændret bl.a. ved § 1 i lov nr. 249 af 21. marts 2012 og

senest ved § 3 i lov nr. 400 af 2. maj 2016, foretages følgende ændring:

1. I § 305, 1. pkt., ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

### § 18

I retsplejeloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 1257 af 13. oktober 2016, som ændret ved § 2 i lov nr. 1721 af 27. december 2016, lov nr. 1725 af 27. december 2016 og § 4 i lov nr. 80 af 24. januar 2017, foretages følgende ændringer:

1. I § 526, stk. 3, ændres »jf. § 59, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »jf. § 3, nr. 34, i lov om kapitalmarkeder«.

2. I § 526, stk. 4, 3. pkt., ændres »jf. § 59, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »jf. § 3, nr. 34, i lov om kapitalmarkeder«.

3. I § 538 a, stk. 1, 2. pkt., ændres »Værdipapirer, jf. § 2 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »Finansielle instrumenter, jf. § 4 i lov om kapitalmarkeder«, og »en værdipapirhandler, jf. § 4 i lov om værdipapirhandel m.v.« ændres til: »et fondsmæglerselskab, jf. § 5, stk. 1, nr. 1, litra c, i lov om finansiel virksomhed«.

4. I § 557, 1. pkt., ændres »værdipapirer, jf. § 2 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »finansielle instrumenter, jf. § 4 i lov om kapitalmarkeder«, og i 2. pkt. ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«, og »en værdipapirhandler, jf. § 4 i lov om værdipapirhandel m.v.« ændres til: »et fondsmæglerselskab, jf. § 5, stk. 1, nr. 1, litra c, i lov om finansiel virksomhed«.

### § 19

I lov nr. 333 af 31. marts 2015 om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder foretages, som ændret ved § 5 i lov nr. 1563 af 15. december 2015, følgende ændringer:

1. I § 25, stk. 3, nr. 6, ændres »§ 57 a i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 32 i lov om kapitalmarkeder«.

2. I § 31, stk. 1, ændres »fyldestgørelsesgrund eller en insolvensbehandling som defineret i § 58 h, stk. 1, 2. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »fyldestgørelsesgrund som defineret i § 5, nr. 6, i lov om kapitalmarkeder, eller en insolvensbehandling som defineret i § 5, nr. 7, i lov om kapitalmarkeder«.

3. I § 36, stk. 1, ændres »kapitel 18 a i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 36 i lov om kapitalmarkeder«.

4. § 40, stk. 2, affattes således:

»Stk. 2. En overdragelse eller en ophævelse eller ændring af vilkår, jf. stk. 1, kan ikke i sig selv indebære en tilbagekaldelse af en overførselsordre i strid med § 166 i lov om

kapitalmarkeder og kan ikke ændre eller hindre gennemførelsen af endeligt indgåede overførselsordrer, jf. § 166 i lov om kapitalmarkeder, eller beskyttelsen af sikkerhedsstillelse, jf. §§ 167-169 i lov om kapitalmarkeder.«

5. I § 43, stk. 1, nr. 3, ændres »værdipapirhandelsloven« til: »lov om kapitalmarkeder«.

6. I § 47, stk. 1, ændres »kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder«.

7. I § 47, stk. 2, ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder«.

### § 20

I straffeloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 1052 af 4. juli 2016, som ændret ved lov nr. 1723 af 27. december 2016 og § 1 i lov nr. 1728 af 27. december 2016, foretages følgende ændringer:

1. I § 169 ændres »værdipapir« til: »finansielt instrument«.

2. I § 296, stk. 1, nr. 1, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

### § 21

I lov nr. 403 af 28. april 2014 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v., straffeloven, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., retsplejeloven og forskellige andre love (Indførelse af regler, der giver pensionskunder ret til at få den samlede økonomiske værdi af deres pensionsordning overført i forbindelse med visse tilfælde af omvalg, direktørers og andre ledende medarbejders mulighed for at deltage i ledelsen eller driften af anden erhvervsvirksomhed, krav til sammensætningen af bestyrelsen i en fond eller forening, der ejer et realkreditaktieselskab, ændring af reglerne om straf for overtrædelse af CO<sub>2</sub>-auktioneringsforordningen, regulering af CO<sub>2</sub>-kvotebydere, ændringer af reglerne om forvaltere af alternative investeringsfondes muligheder for at markedsføre alternative investeringsfonde, herunder undtagelse af markedsføring af andele i fondene til medarbejdere og visse detailinvestorer fra kravet om særlig markedsføringstilladelse og indførelse af mulighed for, at forvaltere fra tredjelande kan markedsføre fonde til detailinvestorer, ændring af grænsen for tilbudspligten i værdipapirhandelsloven samt bedre sikring af mindre aktionærs rettigheder, forbud mod brug af variabel løn, der er afhængig af opnåelse af et bestemt salgsmål til detailkunder, ændring af reglerne om tilsyn med fælles datacentraler, tilsyn med depositarer for alternative investeringsfonde m.v.), foretages følgende ændring:

1. § 1, nr. 43 og 46, ophæves.

**§ 22**

*Stk. 1.* Loven træder i kraft den 3. januar 2018, jf. dog stk. 2.

*Stk. 2.* § 1, nr. 4, træder i kraft den 1. juli 2017.

*Stk. 3.* Investeringsrådgivere, der, jf. § 343 f i lov om finansiel virksomhed, er notificeret til at udøve virksomhed i form af grænseoverskridende tjenesteydelser i et land inden for den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan fortsat yde investeringsrådgivning til kunder i disse lande, hvis kunde-forholdet er etableret inden den 1. januar 2018.

*Stk. 4.* § 77 e i lov om finansiel virksomhed, som ændret ved denne lovs § 1, nr. 65-67, § 7 b i lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere, som affattet ved denne lovs § 2, nr. 16, og § 22 a i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som affattet ved denne lovs § 5, nr. 7, finder anvendelse på aftaler om aflønning, der indgås, genforhandles, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden.

*Stk. 5.* De bekendtgørelser og forskrifter, der er udstedt med hjemmel i § 71, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, som ophæves ved denne lovs § 1, nr. 59, forbliver i kraft, indtil de ændres eller ophæves.

*Stk. 6.* De bekendtgørelser og forskrifter, der er udstedt med hjemmel i bestemmelser i afsnit X a i lov om finansiel virksomhed, som ophæves ved denne lovs § 1, nr. 79, forbliver i kraft, indtil de ændres eller ophæves.

**§ 23**

*Stk. 1.* Loven gælder ikke for Færøerne, og §§ 1-14 og 16-21 gælder ikke for Grønland, jf. dog stk. 2 og 3.

*Stk. 2.* §§ 1, 2, 4-6, 8, 12, 13, 16, 17, 19 og 21 kan ved kongelig anordning sættes helt eller delvis i kraft for Færøerne med de ændringer, som de færøske forhold tilsiger.

*Stk. 3.* §§ 1-14, 16, 17, 19 og 21 kan ved kongelig anordning sættes helt eller delvis i kraft for Grønland med de ændringer, som de grønlandske forhold tilsiger.

# Bemærkninger til lovforslaget

## Almindelige bemærkninger

### Indholdsfortegnelse

#### 1. Indledning

#### 2. Lovforslagets hovedpunkter

- 2.1. Investeringsservice og investeringsaktiviteter, der kræver tilladelse
  - 2.1.1. Gældende ret
  - 2.1.2. MiFID II
  - 2.1.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.1.4. Lovforslagets indhold
- 2.2. Ophævelse af krav om særskilt værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter
  - 2.2.1. Gældende ret
  - 2.2.2. MiFID II
  - 2.2.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.2.4. Lovforslagets indhold
- 2.3. Regulering af tilknyttede agenter
  - 2.3.1. Gældende ret
  - 2.3.2. MiFID II
  - 2.3.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.3.4. Lovforslagets indhold
- 2.4. Ophævelse af regler om investeringsrådgivere i lov om finansiel virksomhed og indsættelse i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere
  - 2.4.1. Gældende ret
  - 2.4.2. MiFID II
  - 2.4.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.4.4. Lovforslagets indhold
- 2.5. Filialer og grænseoverskridende aktiviteter for selskaber i et andet EU/EØS-land m.v.
  - 2.5.1. Gældende ret
  - 2.5.2. MiFID II
  - 2.5.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.5.4. Lovforslagets indhold
- 2.6. Filialer og grænseoverskridende aktiviteter for tredjelandsselskaber
  - 2.6.1. Gældende ret
  - 2.6.2. MiFID II
  - 2.6.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.6.4. Lovforslagets indhold
- 2.7. Aflønning af ansatte, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter
  - 2.7.1. Gældende ret
  - 2.7.2. MiFID II
  - 2.7.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.7.4. Lovforslagets indhold
- 2.8. Krav om nomineringsudvalg
  - 2.8.1. Gældende ret
  - 2.8.2. MiFID II
  - 2.8.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.8.4. Lovforslagets indhold
- 2.9. Organisation og indretning af værdipapirhandlere
  - 2.9.1. Gældende ret
  - 2.9.2. MiFID II
  - 2.9.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.9.4. Lovforslagets indhold
- 2.10. Krav om interne retningslinjer for produktgodkendelse
  - 2.10.1. Gældende ret
  - 2.10.2. MiFID II



- 2.10.3. Erhvervsministeriet overvejelser
- 2.10.4. Lovforslagets indhold
- 2.11. Liste over finansielle instrumenter
  - 2.11.1. Gældende ret
  - 2.11.2. MiFID II
  - 2.11.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.11.4. Lovforslagets indhold
- 2.12. Justering af reglerne om tilladelse som CO2-kvotebyder
  - 2.12.1. Gældende ret
  - 2.12.2. MiFID II
  - 2.12.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.12.4. Lovforslagets indhold
- 2.13. Whistleblowerordning
  - 2.13.1. Gældende ret
  - 2.13.2. MiFID II
  - 2.13.3. Erhvervsministeriet overvejelser
  - 2.13.4. Lovforslagets indhold
- 3. Økonomiske og administrative konsekvenser for det offentlige
- 4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet mv.
  - 4.1. Betaling af afgifter til Finanstilsynet
  - 4.2. Tilknyttede agenter
  - 4.3. Overflytning af reguleringen af investeringsrådgivere til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere og gennemførelse af MiFID II's regler for investeringsrådgivere
  - 4.4. Whistleblowerordningen
- 5. Administrative konsekvenser for borgerne
- 6. Ligestillingsmæssige konsekvenser
- 7. Miljømæssige konsekvenser
- 8. Forholdet til EU-retten
- 9. Hørte myndigheder og organisationer m.v.
- 10. Sammenfattende skema

### 1. Indledning

Som opfølgning på den finansielle krise blev der på G20-topmødet i London i 2009 truffet beslutning om at styrke det finansielle system. Et vigtigt element i styrkelsen var at udvide den finansielle regulering og opbygge et mere finansknet for tilsynet med kapitalmarkederne.

Det har udmøntet sig i et nyt og revideret regelsæt for værdipapirer, investeringsformidlere og markedspladser og er sammensat af et rammedirektiv, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (herefter MiFID II), og to rammeordninger, Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (herefter MiFIR) og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) (herefter markedsmisbrugsforordningen). Disse suppleres af 128 delegerede retsakter, tekniske standarder, anbefalinger og retningslinjer.

De tre EU-retsakter erstatter tidligere EU-retsakter. Markedsmisbrugsforordningen erstatter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om inside-

rhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug) (herefter markedsmisbrugsdirektivet), mens MiFID II og MiFIR erstatter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (herefter MiFID I).

Der er tale om det mest betydningsfulde reguleringsinitiativ inden for kapitalmarkedsområdet siden gennemførelsen af Børsreform II, der dannede grundlag for udarbejdelsen af lov om værdipapirhandel m.v. i 1995. Markedsmisbrugsforordningen trådte i kraft den 3. juli 2016, mens MiFID II og MiFIR trådte i kraft den 3. januar 2017.

De ændringer i lov om værdipapirer m.v., som markedsmisbrugsforordningen foranledigede, er gennemført ved lov nr. 632 af 8. juni 2016 om ændring af lov om værdipapirhandel m.v., lov om finansiel virksomhed, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., straffeloven og retsplejeloven. Lov nr. 632 af 8. juni 2016 gennemfører endvidere dele af MiFID II.

MiFID II og MiFIR bygger videre på den eksisterende regulering af kapitalmarkederne, der bl.a. blev iværksat med MiFID I. Behovet for en revision er opstået som følge af, at markedsforholdene har ændret sig væsentligt siden 2004, hvor MiFID I, der er det seneste større reguleringsinitiativ

på området, blev vedtaget. Med MiFID II og MiFIR moderniseres den eksisterende regulering af kapitalmarkederne. Moderniseringen har til formål at sikre ens regler for handlen med finansielle instrumenter i EU, øge handelsgennemsløgheden og styrke forbrugerbeskyttelsesniveauet. Hensigten fra EU-Kommissionens side har endvidere været at skabe bedre konkurrencemæssige vilkår mellem de aktører, der er til stede på kapitalmarkederne.

Med nærværende lovforslag gennemføres de dele af MiFID II, der som følge af den gældende gennemførelse af MiFID I er reguleret i lov om finansiell virksomhed, lov om finansielle rådgivere m.fl. Parallelt med dette lovforslag fremsættes lov om kapitalmarkeder, der gennemfører de dele af MiFID II og MiFIR, der for nuværende er reguleret i lov om værdipapirhandel m.v.

Gennemførelsen af MiFID II giver bl.a. anledning til at opheve det særskilte krav om værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter. Det betyder, at penge- og realkreditinstitutter fremover kan yde investeringsservice og udøve investeringsaktiviteter som følge af den almindelige penge- og realkreditinstituttilladelse. Som følge af MiFID II indføres mulighed for, at fondsmæglere og visse andre finansielle virksomheder, der leverer investeringsservice, kan tilknytte agenter, der kan udføre markedsføring, investeringsrådgivning og formidling af ordrer på vegne af virksomhederne. Dermed får disse virksomheder en ny distributionskanal for visse af deres ydelser.

Lovforslaget medfører herudover bl.a., at reguleringen af investeringsrådgivere flyttes fra lov om finansiell virksomhed til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere. Dermed samles og ensartes reguleringen af alle typer finansielle rådgivere, der betjener forbrugere, i én lov. Overflytningen indebærer ikke realitetsændringer i reguleringen af investeringsrådgivere, bortset fra at der indføres visse oplysningsforpligtelser vedrørende rådgivernes uafhængighed, som følger af MiFID II. Samtidig vil investeringsrådgivere og finansielle rådgivere fremadrettet få mulighed for ikke blot at rådgive om investeringer, men også at modtage og videreformidle ordrer.

Herudover udvides listen over finansielle instrumenter i lov om finansiell virksomhed med bl.a. emissionskvoter, ligesom listen over investeringsservice og investeringsaktiviteter som noget nyt medtager drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF) som en tilladelseskrævende aktivitet.

## 2. Lovforslagets hovedpunkter

### 2.1. Investeringsservice og investeringsaktiviteter der kræver tilladelse

#### 2.1.1. Gældende ret

De gældende regler i § 9 i lov om finansiell virksomhed fastlægger virksomhedsområdet, tilladelseskravet og eneretten for virksomheder, der ønsker at drive virksomhed som værdipapirhandler. Bestemmelsen er udtryk for såvel en gennemførelse af bestemmelser herom i MiFID I som en særlig dansk regulering, der tillægger værdipapirhandlere samt udenlandske kreditinstitutter og nærmere angivne investeringsselskaber eneret til at formidle og udføre valutaspotforretninger i investeringsøjemed med henblik på, at investorerne opnår fortjeneste ved kursændring på valuta. Instrumentet valutaspotforretninger er omfattet af listen over instrumenter i bilag 5 til den gældende lov om finansiell virksomhed, mens bilag 4, afsnit A, til den gældende lov om finansiell virksomhed indeholder en liste over de aktiviteter, der som udgangspunkt kræver tilladelse som værdipapirhandler.

Endvidere regulerer § 9 i lov om finansiell virksomhed krav til startkapitalen for selskaber, der ønsker at få tilladelse som fondsmæglerselskab. Kravene til startkapitalen for fondsmæglerselskaber gennemfører krav i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber (herefter CRD IV).

#### 2.1.2. MiFID II

Artikel 5, stk. 1, i MiFID II fastslår, at ydelse af investeringsservice og/eller udførelse af investeringsaktiviteter som et fast erhverv eller virksomhed på et professionelt grundlag betinges af forudgående tilladelse. Med MiFID II udvides listen over investeringsservice og investeringsaktiviteter i bilag I, afsnit A, til MiFID II, hvormed drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er) som noget nyt henføres til listen over investeringsservice og investeringsaktiviteter. De instrumenter, der er omfattet af anvendelsesområdet i MiFID II og MiFIR, og som defineres som finansielle instrumenter, er oplyst i bilag I, afsnit C, til MiFID II. Valutaspotforretninger fremgår ikke af listen over finansielle instrumenter i MiFID I eller MiFID II.

Kravene til startkapital for investeringsselskaber og dermed de danske fondsmæglerselskaber er reguleret i artikel 28, 29 og 31 i CRD IV og udgør henholdsvis 730.000 euro, 125.000 euro eller 50.000 euro og/eller en ansvarsforsikring afhængig af selskabets tilladte investeringsservice og investeringsaktiviteter.

#### 2.1.3. Erhvervsministeriets overvejelser

Gennemførelsen af MiFID II giver anledning til enkelte tilføjelser og præciseringer i § 9 i lov om finansiell virksomhed, herunder særligt som følge af udvidelsen af den gældende liste over investeringsservice og investeringsaktiviteter i bilag I, afsnit A, til MiFID II, der foreslås gennemført i

bilag 4 til lov om finansiel virksomhed. Udvidelsen af listen i bilag 4 indebærer, at visse værdipapirhandlere fremover kan få tilladelse til drift af en organiseret handelsfacilitet (OHF), der er en ny type markedsplads, der indføres som et supplement til de eksisterende typer af markedspladser i MiFID I.

Endvidere indebærer lovforslaget vedrørende ændring af bilag 5 til lov om finansiel virksomhed konsekvensændringer vedrørende eneretten til formidling og udførelse af valutaspotforretninger, ligesom ophævelsen af kravet om, at penge- og realkreditinstitutter skal have en særskilt værdipapirhandlertilladelse, jf. de almindelige bemærkningers afsnit 2.2, også giver anledning til ændringer i bestemmelsen.

### 2.1.1. Lovforslagets indhold

Med forslaget til § 9, stk. 8, i lov om finansiel virksomhed indføres krav om, at selskaber, der som følge af udvidelse af listen over investeringsservice og investeringsaktiviteter i bilag 4 til lov om finansiel virksomhed, søger om tilladelse til at drive en organiseret handelsfacilitet, skal have en startkapital, der mindst udgør et beløb svarende til 730.000 euro. Der er tale om en ny aktivitet, der ikke tidligere har været omfattet af bilag 4 til lov om finansiel virksomhed og dermed heller ikke af krav til startkapital.

Endvidere foreslås det i § 9, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed at ophæve eneretten for værdipapirhandlere samt udenlandske kreditinstitutter og nærmere angivne investeringsselskaber til at formidle og udføre valutaspotforretninger i investeringsøjemed med henblik på, at investorerne opnår fortjeneste ved kursændring på valuta. Hermed vil disse aktiviteter ikke længere kræve en tilladelse som dansk værdipapirhandler, udenlandsk kreditinstitut eller investerings-selskab. Dette sker som konsekvens af, at det i nærværende lovforslag foreslås at ophæve bilag 5, nr. 11, til lov om finansiel virksomhed, hvorved valutaspot i investeringsøjemed ophæves fra listen over instrumenter, jf. lovforslagets § 1, nr. 111, hvor bilag 5, nr. 10 og 11, nyaffattes. Formålet hermed er at ensrette listen over finansielle instrumenter i lov om finansiel virksomhed med listen over finansielle instrumenter i MiFID II. De forslåede ændringer skal sikre en direktivkonform gennemførelse af listen over finansielle instrumenter.

Som konsekvens af ophævelsen af kravet om særskilt værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter foreslås det, at penge- og realkreditinstitutterne bliver omfattet af værdipapirhandlerbegrebet, når de udøver aktiviteter omfattet af bilag 4, afsnit A, i lov om finansiel virksomhed og dermed i denne sammenhæng skal opfylde relevante krav for værdipapirhandlere, selvom særskilt værdipapirhandlertilladelse ikke længere er påkrævet for disse institutter.

Herudover foreslås det at tilrette termerne, så de er i overensstemmelse med den danske sprogudgave af MiFID II.

## 2.2. Ophævelse af krav om særskilt værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter

### 2.2.1. Gældende ret

I dag gælder der i § 8, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed et krav om værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter for, at de pågældende institutter kan udøve udvalgte aktiviteter omfattet af bilag 4 til lov om finansiel virksomhed. Penge- og realkreditinstitutter kan endvidere uden særskilt tilladelse som værdipapirhandler udføre visse aktiviteter, der ellers ville udløse krav om en tilladelse som værdipapirhandler, da disse aktiviteter anses for at udgøre en integreret del af henholdsvis pengeinstitut- eller realkreditinstitutvirksomheden.

Reglerne om, at visse aktiviteter kræver særskilt værdipapirhandlertilladelse, og at andre aktiviteter kan udøves af virksomhederne i kraft af deres tilladelser til udøvelse af penge- eller realkreditinstitutvirksomhed er indført ved vedtagelsen af lov om finansiel virksomhed i 2003.

### 2.2.2. MiFID II

Det er hensigten med MiFID II, at kreditinstitutter, der har tilladelse efter CRD IV, ikke bør have behov for anden tilladelse i henhold til MiFID II for at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter. Det skal i stedet følge direkte af tilladelsen til at drive kreditinstitutvirksomhed, jf. betragtning nr. 38 i præambelen til MiFID II.

I henhold til artikel 1, nr. 3, i MiFID II gælder en række krav til levering af investeringsserviceydelser og/eller udførelse af investeringsaktiviteter direkte for virksomheder, der har tilladelse til at udøve kreditinstitutvirksomhed i medfør af CRD IV.

### 2.2.3. Erhvervsministeriets overvejelser

Forslaget har til formål at gennemføre MiFID II og skal sikre, at reglerne i MiFID II gennemføres direktivnært og konsekvent. Det følger således af præambelen til MiFID II, at penge- og realkreditinstitutter, som har tilladelse i henhold til CRD IV, ikke bør have behov for anden tilladelse for at yde investeringsservice og udøve investeringsaktiviteter. Når et penge- og realkreditinstitut beslutter at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter, bør den kompetente myndighed, før den giver en tilladelse i henhold til CRD IV, kontrollere, at instituttet opfylder de relevante bestemmelser i MiFID II.

### 2.2.4. Lovforslagets indhold

Det foreslås at ophæve det særskilte krav om værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter. Det betyder, at penge- og realkreditinstitutter fremover kan yde investeringservice og udøve investeringsaktiviteter som følge af den almindelige penge- og realkreditinstituttilladelse.

Som følge heraf foreslås reglerne for penge- og realkreditinstitutters tilladelse ændret, således at der ikke længere gælder et krav om særskilt værdipapirhandlertilladelse. Penge- og realkreditinstitutter vil fremover kunne udøve de aktiviteter, som fremgår af bilag 4 i lov om finansiel virksomhed, i kraft af den almindelige penge- og realkreditinstituttilladelse, såfremt det er foreneligt med institutternes virksomhedsområde. Som en del af forslaget vil de investeringsaktiviteter, der hidtil er blevet anset for at være en integreret del af henholdsvis penge- eller realkreditinstitutvirksomheden, fremover blive anset for at være investeringsaktiviteter, da det følger af MiFID II, at penge- og realkreditinstitutter skal kunne udøve investeringsaktiviteter, men at det samtidig skal være klart, hvornår de gør dette, og at dette indebærer, at de skal opfylde kravene i MiFID II.

Værdipapirhandlerbegrebet opretholdes som fællesbetegnelse for de virksomheder, som udøver aktiviteter omfattet af bilag 4. Det betyder, at penge- og realkreditinstitutter er værdipapirhandlere, når de udøver aktiviteter omfattet af bilag 4.

### 2.3. Regulering af tilknyttede agenter

#### 2.3.1. Gældende ret

En værdipapirhandler er efter den gældende definition i § 9 i lov om finansiel virksomhed en juridisk eller fysisk person, hvis virksomhed består i at yde en række former for investeringservice angivet i lovens bilag 4. Penge- og realkreditinstitutter kan ligeledes få tilladelse til at udøve investeringservice. MiFID I overlod det til medlemslandene at bestemme, om de ønskede at tillade de pågældende virksomheder at anvende tilknyttede agenter. Da direktivet blev gennemført i 2006, valgte Danmark ikke at udnytte denne mulighed, bl.a. fordi der ikke var tradition for, at virksomheder, der udøver investeringservice i Danmark, benyttede sådanne agenter.

#### 2.3.2. MiFID II

Efter MiFID II skal medlemslandene tillade, at et investeringselskab kan tilknytte agenter. Agenten kan markedsføre ydelser for selskabet, indgå aftaler om at yde investeringservice og udføre visse aktiviteter på vegne af selskabet og under dettes fulde ansvar. Sådanne tilknyttede agenter skal registreres i et offentligt register og skal overholde visse forpligtelser. Blandt disse forpligtelser kan nævnes, at agentvirksomhedens ledelse skal opfylde visse krav til egnethed og hæderlighed, og at personer i agentvirksomheden, der ud-

fører aktiviteter omfattet af MiFID II, har passende kompetencer og ikke er straffet. Endelig er den tilknyttede agent underlagt visse oplysningsforpligtelser i forhold til de kunder, som vedkommende betjener.

MiFID II åbner endvidere mulighed for, at et medlemsland kan tillade agenter at opbevare kundens midler og/eller finansielle instrumenter på vegne af og under fuldt ansvar for det selskab, agenten er knyttet til.

#### 2.3.3. Erhvervsministeriets overvejelser

Erhvervsministeriet vurderer, at reglerne i MiFID II om tilknyttede agenter bør gennemføres i så vid udstrækning som muligt, og at der ikke blot bør åbnes op for, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber kan tilknytte agenter men også for, at disse agenter kan opbevare kundernes midler og finansielle instrumenter.

#### 2.3.4. Lovforslagets indhold

Lovforslaget indfører regler om, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber kan tilknytte agenter, og at disse tilknyttede agenter skal registreres og overholde de krav til at opnå en registrering, som fremgår af MiFID II.

Finanstilsynet skal sikre, at en virksomhed kun kan operere som tilknyttet agent, hvis det kan sandsynliggøres, at virksomheden kan leve op til kravene for at opnå en registrering, herunder krav til agent-virksomhedens ledelse og kompetencekrav til dens ansatte. Finanstilsynet vil derudover skulle føre tilsyn med, at værdipapirhandlerne kontrollerer, at de af virksomheden udpegede agenter overholder de relevante regler og selvstændigt fører tilsyn med, at agenterne overholder de regler, de er underlagt, herunder særligt reglerne om investorbeskyttelse.

Da MiFID II giver medlemslandene mulighed for at tillade tilknyttede agenter at opbevare kundemidler og/eller finansielle instrumenter for kunden på vegne af det selskab, der har udpeget agenten og under dennes ansvar, indeholder dette lovforslag tillige denne mulighed. Det forudsætter dog, at det selskab, der udpeger agenten, selv har tilladelse til at føre depot for sine kunder og opbevare deres midler.

Hvis en agent opbevarer kunders midler og finansielle instrumenter, skal den virksomhed, der har udpeget agenten, sikre, at agenten overholder de samme organisatoriske krav til dokumentation og beskyttelsesforanstaltninger, blandt andet i tilfælde af virksomhedens konkurs, som gælder for disse virksomheder efter § 72 i lov om finansiel virksomhed og de bekendtgørelser, der er udstedt i medfør heraf.

Som en konsekvens af, at lovforslaget åbner op for, at agenter tilknyttet danske fondsmæglere, pengeinstitutter og real-

kreditinstitutter får mulighed for at opbevare kunders penge og finansielle instrumenter, vil agenter for udenlandske selskaber, der i deres hjemland har denne mulighed, også have ret til at opbevare danske kunders penge og finansielle instrumenter under forudsætning af, at agenten overholder de regler om dokumentation og beskyttelsesforanstaltninger, der gælder i hjemlandet for den virksomhed, som agenten er tilknyttet.

#### *2.4. Ophævelse af regler om investeringsrådgivere i lov om finansiell virksomhed og indsættelse i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere*

##### *2.4.1. Gældende ret*

Kapitel 20 a i lov om finansiell virksomhed fastsætter regler for investeringsrådgivere og er en gennemførelse af reglerne i MiFID I for virksomheder, der yder investeringsrådgivning.

Investeringsrådgivere er investeringsselskaber, der alene har tilladelse til at udøve investeringsrådgivning i form af personlige anbefalinger til en kunde om transaktioner i tilknytning til et eller flere finansielle instrumenter.

De gældende regler i lov om finansiell virksomhed giver mulighed for, at man kan drive virksomhed som investeringsrådgiver i alle virksomhedsformer, herunder som enkeltmandsvirksomhed. Der stilles ikke et kapitalkrav til virksomheden, men krav om, at denne har tegnet en ansvarsforsikring.

Betingelserne for at opnå en tilladelse som investeringsrådgiver er herudover, at virksomhedens ledelse opfylder krav om egnethed og hæderlighed, at virksomheden opfylder visse organisatoriske krav, og at virksomheden efterlever reglerne om investorbeskyttelse i bekendtgørelse nr. 1583 af 18. december 2013 om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel.

Lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere regulerer i dag rådgivere, der yder rådgivning om finansielle produkter til forbrugere. De finansielle rådgivere har således mulighed for at yde investeringsrådgivning på lige fod med investeringsrådgivere, men kun til forbrugere, hvorimod investeringsrådgivere må yde rådgivning til både forbrugere og erhvervsdrivende.

Hverken investeringsrådgivere eller finansielle rådgivere må i dag modtage eller videreformidle ordrer vedrørende finansielle instrumenter til en værdipapirhandler.

##### *2.4.2. MiFID II*

I henhold til MiFID II er udgangspunktet, at alle investeringsselskaber skal drives i aktieselskabsform og opfylde visse kapitalkrav. Virksomheder med den nuværende investeringsrådgivertilladelse lever ikke op til disse krav, idet de efter de nugældende regler, kan drives i alle virksomhedsformer, herunder som enkeltmandsvirksomheder, og de er ikke underlagt kapitalkrav.

MiFID II giver dog medlemslandene mulighed for ikke at anvende direktivet på fysiske eller juridiske personer, som kun yder investeringsrådgivning og/eller formidler ordrer vedrørende omsættelige værdipapirer og kollektive investeringsordninger til virksomheder, der efter direktivet har tilladelse til at handle værdipapirer. Dog forudsætter det, at virksomheder, der alene udbyder disse ydelser, skal have en national tilladelse og være underlagt visse af direktivets krav, herunder krav til ledelse, organisation, medarbejderes kompetence og investorbeskyttelse. Desuden skal virksomheden enten opfylde et kapitalkrav eller have en ansvarsforsikring.

##### *2.4.3. Erhvervsministeriets overvejelser*

Erhvervsministeriet vurderer, at det fortsat er ønsket, at investeringsrådgivere og finansielle rådgivere kan yde investeringsrådgivning til kunder, der alene efterspørger denne form for investeringsservice, og at det kan ske inden for de samme reguleringsmæssige og organisatoriske rammer som hidtil. Ministeriet finder derfor, at undtagelsesmuligheden i MiFID II bør udnyttes.

##### *2.4.4. Lovforslagets indhold*

Siden gennemførelsen af MiFID I er der indført national dansk regulering af finansielle rådgivere i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, som særligt er rettet mod virksomheder, der alene yder rådgivning om finansielle spørgsmål.

Det foreslås, at reglerne om investeringsrådgivere i lov om finansiell virksomhed flyttes til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, så reguleringen af virksomheder, der er fokuseret på at yde rådgivning om finansielle produkter - bortset fra rådgivning om forsikringer til erhvervsdrivende - bliver samlet i én lov og underlagt ensartede regler.

Flytningen af reguleringen af investeringsrådgivere vil i vidt omfang kun have formel betydning, idet de lovgivningsmæssige rammer i de to nuværende love på de fleste punkter er identiske.

Flytningen vil betyde, at investeringsrådgivere bliver underlagt de generelle regler i lov om finansielle rådgivere om aflønning, interessekonflikter, indberetninger samt forbud mod at modtage provision, hvis man anvender betegnelsen

uafhængig, og de oplysningsforpligtelser, der er knyttet hertil.

Disse regler svarer til, hvad investeringsrådgivere allerede i dag er underlagt efter lov om finansiel virksomhed, samt de krav, der fremadrettet stilles i forhold til denne gruppe virksomheder efter MiFID II.

Virksomhederne vil fortsat kunne drives som enkeltmands-virksomheder eller i andre virksomhedsformer end aktieselskaber, ligesom de fortsat ikke vil være underlagt kapitalkrav, men krav om at have en ansvarsforsikring.

Imidlertid vil omfanget af finansielle instrumenter, som investeringsrådgivere og finansielle rådgivere fremadrettet kan yde rådgivning om, blive indskrænket som følge af, at deres tilladelser fremadrettet skal opfylde betingelserne i MiFID II. Herefter må virksomheder med en national tilladelse yde investeringsrådgivning om omsættelige værdipapirer som aktier og obligationer samt om andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. eller lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Virksomhederne må dog ikke yde investeringsrådgivning om derivater som eksempelvis certifikater, optioner og swaps. I dag må investeringsrådgivere og finansielle rådgivere rådgive om alle former for finansielle instrumenter.

Denne indskrænkning i rådgivernes rådgivningsvirksomhed, som er nødvendiggjort af MiFID II, vil have den konsekvens, at virksomheder, der i dag yder den form for rådgivning som eksempelvis landbrugsrådgivere, og som ønsker at fortsætte hermed, fremadrettet skal have en tilladelse som fondsmægler og opfylde de betingelser, der er knyttet hertil, herunder kapitalkrav og krav om at virksomheden drives i selskabsform.

Som noget nyt vil både investeringsrådgivere og finansielle rådgivere til gengæld få mulighed for også at modtage og formidle ordrer om transaktioner i de finansielle instrumenter, som de må rådgive om, til en værdipapirhandler, idet MiFID II giver mulighed herfor. I dag har en investeringsrådgiver eller en finansiel rådgiver kun mulighed for at give en kunde et investeringsråd, men hvis kunden ønsker at følge det modtagne råd, skal vedkommende selv afgive de deraf følgende ordrer til en værdipapirhandler. Ændringen vil indebære, at rådgivningsvirksomheden på vegne af kunden kan kommunikere en ordre, som er aftalt med kunden, til dennes værdipapirhandler. Rådgivningsvirksomheden må fortsat ikke modtage en ordre og selv gennemføre transaktionen, ligesom virksomheden heller ikke må modtage kundemidler med henblik på at gennemføre en transaktion eller på vegne af kunden modtage et provenu fra salget af et eller flere finansielle instrumenter, hvilket følger af MiFID II.

Med den foreslåede ændring vil investeringsrådgivere og finansielle rådgivere få mulighed for at give deres kunder en mere sammenhængende ydelse, idet de kan give kunden et investeringsråd, opnå kundens tilslutning til den foreslåede transaktion og herefter kontakte kundens værdipapirhandler og på kundens vegne anmode om, at transaktionen bliver udført.

Danske investeringsrådgivere vil som følge af MiFID II fremadrettet få en national tilladelse, hvorfor de ikke længere efter lovens ikrafttræden vil have mulighed for at drive grænseoverskridende virksomhed efter reglerne om tjenesteydelsers fri bevægelighed i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. Investeringsrådgivere vil derfor heller ikke længere kunne notificeres til at tilbyde investeringsrådgivning til kunder uden for landets grænser.

Investeringsrådgivere, der i dag er notificeret til at drive grænseoverskridende virksomhed uden for Danmark, vil dog have mulighed for fortsat at betjene eksisterende kunder i udlandet i henhold til de bestående aftaler med kunderne. De må derimod ikke fremadrettet udbyde tjenester i andre EU/EØS-lande m.v. og dermed ikke etablere nye kundeforhold uden for landets grænser eller tilbyde nye ydelser til eksisterende kunder.

Der er i dag ca. 10 danske investeringsrådgivere, som er notificeret til at udøve grænseoverskridende virksomhed i andre EU/EØS-lande m.v. Der er i dette lovforslag indsat en overgangsordning, som sikrer, at investeringsrådgivere, der i dag er notificeret til at drive grænseoverskridende virksomhed, kan yde investeringsrådgivning i eksisterende kundeforhold i de pågældende lande.

Endvidere foreslås der visse ændringer i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, som har til formål at tilpasse loven til de krav, der gælder for finansielle virksomheder generelt. Det gælder blandt andet ændringer i bestemmelsen om ledelsespersonernes egnethed og hæderlighed.

Endelig foreslås det, at man erstatter den nuværende forpligtelse for finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere til at indsende en årlig erklæring om overholdelse af loven med krav om indberetning af visse nøgletal om de pågældende virksomheder. Det har således vist sig, at den årlige erklæring ikke er et hensigtsmæssigt tilsynsredskab, hvorimod indberetning af visse nøgletal om virksomhederne vil kunne bruges i tilsynsøjemed. Der er samtidig vurderingen, at administrative byrder forbundet med at lave disse indberetninger skønnes at være de samme eller mindre end de byrder, der er forbundet med at udfylde og indsende en årlig erklæring.

#### 2.4.4. Filialer og grænseoverskridende aktiviteter for selskaber i et EU/EØS-land m.v.

##### 2.5.1. Gældende ret

§§ 30 og 31 i lov om finansiel virksomhed indeholder bestemmelser om, hvorledes udenlandske virksomheder kan etablere en filial eller udføre grænseoverskridende tjenesteydelser i Danmark, mens danske finansielle virksomheders virksomhed i et andet EU/EØS-land m.v. er reguleret i §§ 38 og 39 i lov om finansiel virksomhed.

I henhold til gældende ret kan udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et andet EU/EØS-land m.v., anvende tilknyttede agenter i forbindelse med deres aktiviteter her i landet. Som det fremgår af afsnit 2.3 i de almindelige bemærkninger, har de tilsvarende danske værdipapirhandlere ikke samme mulighed for at udpege tilknyttede agenter, hvorfor de heller ikke i forbindelse med deres aktiviteter i andre EU/EØS-lande m.v. kan anvende tilknyttede agenter.

##### 2.5.2. MiFID II

Artikel 34 og 35 i MiFID II indeholder nærmere bestemmelser om investeringsselskabers og kreditinstitutters rettigheder i relation til den frie udveksling af investeringsservice og investeringsaktiviteter, dvs. grænseoverskridende aktiviteter til andre medlemslande samt etableringsretten for investeringsselskaber og kreditinstitutter i andre medlemslande. Sidstnævnte omfatter enten oprettelse af en filial eller anvendelse af en tilknyttet agent, der er etableret i et andet medlemsland uden for hjemlandet.

##### 2.5.3. Erhvervsministeriets overvejelser

I henhold til MiFID II skal medlemslandene under nærmere angivne betingelser tillade, at et investeringsselskab udpeger tilknyttede agenter. Samme mulighed for at udpege tilknyttede agenter foreligger for kreditinstitutter, for så vidt disse yder investeringsservice eller udøver investeringsaktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed. Dette indebærer, at danske værdipapirhandlere som noget nyt kan udpege tilknyttede agenter, hvormed bestemmelserne fra MiFID II vedrørende virksomheders anvendelse af tilknyttede agenter i forbindelse med grænseoverskridende aktiviteter og etablering i andre EU/EØS-lande m.v. skal gennemføres for de danske aktører, der ønsker at anvende tilknyttede agenter i forbindelse med aktiviteter i andre EU/EØS-lande m.v. Endvidere indeholder MiFID II visse ændringer og præciseringer i relation til anvendelsen af tilknyttede agenter, der ligeledes foreslås gennemført i relation til udenlandske virksomheder, der er meddelt tilladelse til at yde aktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet EU/EØS-land m.v., og som ønsker at udføre sådan aktivitet her i landet.

#### 2.5.4. Lovforslagets indhold

Lovforslaget giver mulighed for, at danske pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber, der yder investeringservice eller udøver investeringsaktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed, kan anvende tilknyttede agenter i forbindelse med deres aktiviteter i andre EU/EØS-lande m.v. Dette kan ske enten i forbindelse med oprettelsen af en filial i et andet EU/EØS-land m.v. eller ved anvendelse af en tilknyttet agent, der er etableret i et andet EU/EØS-land m.v., hvor selskabet eller instituttet ikke har oprettet en filial, samt ved anvendelse af en tilknyttet agent i forbindelse med grænseoverskridende virksomhed fra Danmark i et andet EU/EØS-land m.v. Lovforslaget indeholder krav om de oplysninger, som selskaberne og institutterne skal indsende til Finanstilsynet, hvis de ønsker at anvende en tilknyttet agent i et andet EU/EØS-land m.v. eller ved anvendelse af en tilknyttet agent i forbindelse med grænseoverskridende virksomhed fra Danmark til et andet EU/EØS-land m.v. Finanstilsynet videregiver i forbindelse med notifikationen oplysningerne til tilsynsmyndighederne i værtslandet. Hvis der er grund til at betvivle, at virksomhedens administrative og finansielle struktur er forsvarlig, kan Finanstilsynet undlade at fremsende oplysningerne.

Ligeledes fastlægges det, hvilke oplysninger Finanstilsynet skal indhente fra hjemlandets tilsynsmyndigheder, når udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice og investeringsaktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet EU/EØS-land m.v., ønsker at udøve aktiviteter her i landet gennem en tilknyttet agent.

#### 2.6. Filialer og grænseoverskridende aktiviteter for tredjelandsselskaber

##### 2.6.1. Gældende ret

§ 33 i lov om finansiel virksomhed indeholder særlige regler for udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et tredjeland, og som ønsker at udøve tjenesteydelser med værdipapirhandel her i landet.

Efter gældende ret skal et udenlandsk kreditinstitut og investeringsselskab, der er meddelt tilladelse i et tredjeland, have tilladelse af Finanstilsynet til at udøve tjenesteydelser med værdipapirhandel her i landet. Endvidere er Finanstilsynet tillagt kompetence til at fastsætte nærmere regler om tilladelsesproceduren, herunder hvilken dokumentation der skal sendes til Finanstilsynet i forbindelse med ansøgningen. Herudover fremgår det af § 1, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed, at loven bl.a. finder anvendelse på filialer her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et tredjeland, med de afvigelser, som filialforholdet nødvendiggør, eller som er fastsat i henhold til in-

ternational aftale. Videre fremgår det, at Finanstilsynet fastsætter nærmere regler herom. Finanstilsynet har på baggrund heraf fastsat nærmere regler om tilladelsesproceduren for de pågældende udenlandske kreditinstitutter og investeringselskaber, der ønsker at etablere en filial eller udøve grænseoverskridende virksomhed til Danmark. Reglerne findes i bekendtgørelse nr. 842 af 6. september 2005 om filialer af investeringselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Fællesskabet ikke har indgået aftale med på det finansielle område og i bekendtgørelse nr. 979 af 4. december 2003 om tilladelsesproceduren for udenlandske kreditinstitutter og investeringselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Fællesskabet ikke har indgået aftale med på det finansielle område, og som ønsker at udføre tjenesteydelser med værdipapirhandel i Danmark.

### 2.6.2. MiFID II

MiFID II og MiFIR indeholder nye bestemmelser, der delvist harmoniserer adgangen for tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice og investeringsaktiviteter i Danmark med øvrige EU/EØS-lande m.v. Dette område er i dag nationalt reguleret i de forskellige medlemslande. Tredjelandsselskaber, der er meddelt tilladelse efter disse nationale regler i dag, er således ikke omfattet af den frie udvekling af tjenesteydelser eller etableringsretten i andre EU/EØS-lande m.v. Af hensyn til harmonisering og under hensyntagen til et princip om, at tredjelandsselskaber ikke bør behandles mere lempeligt end virksomheder fra EU/EØS-lande m.v., indeholder artikel 39-43 i MiFID II således nye regler om tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice og udførelse af investeringsaktiviteter gennem oprettelse af en filial.

Bestemmelserne i MiFID II suppleres af bestemmelser i artikel 46-49 i MiFIR, der er direkte gældende og regulerer tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice og udførelse af investeringsaktiviteter efter en ækvivalensafgørelse vedtaget af Kommissionen i henhold til artikel 47, stk. 1, i MiFIR med eller uden filialetablering. En sådan ækvivalensafgørelse indebærer fastsættelse af, om de retlige og tilsynsmæssige rammer i et tredjeland er ækvivalent med, dvs. svarer til, Unionens retlige og tilsynsmæssige rammer. Endvidere er der nærmere afgrænsede muligheder for nationale ordninger på området for så vidt angår investeringsservice eller investeringsaktiviteter til godkendte modparter eller professionelle kunder.

### 2.6.3. Erhvervsministeriets overvejelser

Den delvise harmonisering af adgangen for tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice og investeringsaktiviteter inden for EU/EØS indebærer behov for tilpasninger af § 33 i lov om finansiel virksomhed, således at bestemmelsen fremadrettet ikke omfatter områder, der er direkte reguleret i MiFIR. Endvidere skal de nye regler i MiFID II om tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice og udførelse af

investeringsaktiviteter gennem oprettelse af en filial gennemføres i en ny bestemmelse i lov om finansiel virksomhed. Det er i forbindelse hermed valgfrit for de enkelte EU/EØS-lande m.v., om de ønsker at stille krav om etablering af en filial ved levering af investeringsservice eller investeringsaktiviteter til detailkunder eller kunder, der efter anmodning kan behandles som professionelle kunder. Med henblik på at styrke investorbeskyttelsen ved tredjelandsselskabers aktiviteter rettet mod danske detailkunder er det fundet hensigtsmæssigt at stille krav om filialetablering for at opnå et passende beskyttelsesniveau.

### 2.6.4. Lovforslagets indhold

Med lovforslaget ændres Finanstilsynets kompetence til at meddele tilladelse og fastsætte nærmere regler om tilladelsesproceduren for tredjelandsselskaber, der ønsker at yde grænseoverskridende investeringsservice eller udføre grænseoverskridende investeringsaktiviteter her i landet, til alene at omfatte udenlandske kreditinstitutter og investeringselskaber, der er meddelt tilladelse i et tredjeland, for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en ækvivalensafgørelse, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig. Såfremt Kommissionen har truffet en ækvivalensafgørelse, er kompetencen til at træffe beslutning om registrering, hvorefter et tredjelandsselskab kan yde investeringsservice eller udøve investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser til godkendte modparter og professionelle kunder, efter MiFIR tillagt ESMA og reguleret direkte i MiFIR.

Ligeledes afgrænses muligheden for nationale ordninger til værdipapirhandel i relation til godkendte modparter eller professionelle kunder, og der indføres nyt krav om, at de pågældende tredjelandsselskaber skal etablere en filial her i landet, såfremt de ønsker at tilbyde investeringsservice eller investeringsaktiviteter til detailkunder eller kunder, der efter anmodning kan behandles som professionelle kunder.

Herudover foreslås indførelse af en ny bestemmelse i § 33 a i lov om finansiel virksomhed vedrørende muligheden for udenlandske kreditinstitutter og investeringselskaber, der er meddelt tilladelse i et tredjeland, for at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet gennem en filial. Bestemmelsen gennemfører regler i MiFID II, herunder nærmere regler om, hvilke oplysninger de pågældende tredjelandsselskaber skal give Finanstilsynet, når de ønsker at etablere en filial, samt de nærmere krav, der skal være opfyldt, før Finanstilsynet giver tilladelse. Endvidere fastlægger bestemmelsen Finanstilsynets mulighed for inddragelse af tilladelsen til det pågældende tredjelandsselskab til at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter her i landet gennem en filial.



## 2.7. Aflønning af ansatte, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter

### 2.7.1. Gældende ret

§ 77 e i lov om finansiel virksomhed indeholder et forbud mod anvendelse af visse typer af variabel løn for ansatte hos en værdipapirhandler, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter til detailkunder, og hvor salget eller rådgivningen sker ved direkte kontakt mellem kunden og sælgeren henholdsvis rådgiveren. Ansatte hos en værdipapirhandler, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 samt instrumenter og kontrakter omfattet af regler udstedt i medfør af § 17 i lov om finansiel virksomhed, må således ikke modtage variable løndele, der er afhængige af opnåelse af et salgsmål for den ansatte, som angiver en salgsmængde af finansielle instrumenter, som skal være opnået i forhold til kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter.

§ 77 e blev indsat i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 403 af 28. april 2014. Baggrunden for bestemmelsen var rapporten »Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring« udarbejdet af udvalget om finanskrisens årsager, som blev nedsat af den daværende regering i 2012. I rapporten fremhæves det, at der i årene op til den finansielle krise var et øget udbud og salg af komplicerede finansielle produkter til detailkunder. Det forøgede udbud og salg var i mange tilfælde tæt forbundet med den enkelte ansattes muligheder for at opnå øget variabel aflønning i forhold til den opnåede salgsmængde. Det forhold, at der er en sammenhæng mellem størrelsen på den variable løndel og den opnåede salgsmængde øger risikoen for, at den pågældende ansatte kommer i en interessekonflikt, der kan medføre, at detailkunder investerer i produkter, der er så komplicerede og risikofyldte, at disse ikke er egnede for den pågældende kunde.

Der findes i dag ikke aflønningsregler for ansatte, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter, hos forvaltere af alternative investeringsfonde, investeringsrådgivere og finansielle rådgivere. Investeringsrådgivere og finansielle rådgivere har ikke i dag pligt til at fastlægge en lønpolitik for sine ansatte.

### 2.7.2. MiFID II

Efter artikel 24, stk. 10, 1. pkt., i MiFID II, skal et fondsmæglerselskab, der yder investeringservice til kunder, sikre, at det ikke honorerer eller vurderer sine medarbejders indsats på en måde, der strider mod dets forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse. Ved kunder forstås enhver fysisk eller juridisk person, til hvem virksomheden yder investeringservice m.v., jf. artikel 4, stk. 1, nr. 9, i MiFID II.

Artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID II indeholder endvidere et forbud mod aflønningsordninger, salgsmål eller andre ordninger, der vil kunne tilskynde ansatte hos et fondsmæglerselskab, der yder investeringservice til kunder, at anbefale et bestemt finansielt instrument til en detailkunde, når virksomheden kan anbefale et andet finansielt instrument, der vil dække den pågældende kundes behov bedre.

Det følger endvidere af artikel 9, stk. 3, litra c, i MiFID II, at fondsmæglerselskaber skal fastlægge en lønpolitik for ansatte, der er involveret i levering af tjenesteydelser til kunder. Lønpolitikken skal fremme ansvarlig forretningsadfærd og rimelig behandling af kunder samt forebygge interessekonflikter i forhold til virksomhedens kunder.

Det følger af artikel 1, stk. 3, i MiFID II, at artikel 24, stk. 10, og artikel 9, stk. 3, tillige finder anvendelse for penge- og realkreditinstitutter, som har tilladelse i henhold til CRD IV, når de leverer en eller flere investeringserviceydelser og/eller udfører investeringsaktiviteter. Et investeringsforvaltningsselskab, der er værdipapirhandler, er via henvisninger i artikel 6, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (herefter UCITS-direktivet), til bestemmelser i MiFID I, nu MiFID II, omfattet af artikel 24, stk. 10.

### 2.7.3. Erhvervsministeriets overvejelser

Anvendelsesområdet for bestemmelsen i MiFID II, der stiller krav om, at penge- og realkreditinstitutter samt fondsmæglerselskaber, der er værdipapirhandlere, skal sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse og forbuddet mod aflønningsordninger og salgsmål, der kan tilskynde ansatte til at handle mod detailkunders bedste interesse, er bredere end den gældende § 77 e i lov om finansiel virksomhed. § 77 e indeholder alene et forbud mod variabel aflønning af ansatte knyttet til salgsmål over for detailkunder, og hvor salget eller rådgivningen sker ved direkte kontakt mellem kunden og sælgeren henholdsvis rådgiveren.

Investeringsrådgivere og finansielle rådgivere har mulighed for at udføre visse former for investeringservice, nemlig investeringsrådgivning og modtagelse og videreformidling af ordrer. Derfor skal disse virksomheder også være omfattet af aflønningsreglerne i MiFID II, jf. de almindelige bemærkninger afsnit 2.4.3. Der vil således også i sådanne virksomheder være mulighed for, at den rådgivning, som kunderne modtager, kan få et indhold i strid med kundens interesser, hvis rådgiveren bliver aflønnet på en måde, der indeholder incitament til at fremhæve et investeringsprodukt frem for et andet. Eftersom investeringsrådgivere og finansielle rådgivere ikke har mulighed for at sælge finansielle produkter

men alene at rådgive om investeringer og formidle kundens ordrer til en værdipapirhandler, vil der alene være behov for at stille krav om, at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse.

Penge- og realkreditinstitutter samt fondsmæglerselskaber er allerede i dag underlagt et krav om en lønpolitik for virksomhedens ansatte, der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring. Kravene til lønpolitikens indhold er reguleret i bekendtgørelse nr. 1582 af 13. december 2016 om lønpolitik og aflønning i pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber, investeringsforvaltningsselskaber, finansielle holdingvirksomheder og investeringsforeninger, hvori kravene i MiFID II til lønpolitikken er implementeret.

#### 2.7.4. Lovforslagets indhold

Med forslaget fastsættes i lov om finansiel virksomhed en pligt for penge- og realkreditinstitutter samt fondsmæglerselskaber, der er værdipapirhandlere, samt for investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandlere, til at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder god skik-reglerne i § 43 i lov om finansiel virksomhed. Lovforslaget indeholder endvidere forslag om justering af det gældende forbud mod variabel aflønning af ansatte knyttet til salgsmål over for detailkunder i § 77 e i lov om finansiel virksomhed, således at dette forbud omfatter ethvert salgsmål, der kan tilskynde ansatte til at handle mod detailkunders bedste interesse.

En tilsvarende pligt vil blive indført for forvaltere af alternative investeringsfonde, investeringsrådgivere og finansielle rådgivere. Investeringsrådgivere og finansielle rådgivere vil endvidere blive forpligtet til at fastlægge en lønpolitik, der fremmer rimelig behandling af kunder og forebygger interessekonflikter for ansatte, der yder investeringsrådgivning og modtager og formidler ordrer til en værdipapirhandler.

### 2.8. Krav om nomineringsudvalg for fondsmæglerselskaber

#### 2.8.1. Gældende ret

De gældende regler i kapitel 8 i lov om finansiel virksomhed fastsætter en række krav til ledelse og indretning af finansielle virksomheder, herunder § 80 a vedrørende nedsættelse af nomineringsudvalg. Et nomineringsudvalg har bl.a. til opgave at foreslå kandidater til valg til bestyrelsen, opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen og løbende vurdere, om den samlede bestyrelse har den fornødne kombination af viden, faglig kompetence, mangfoldighed og erfaring. Det følger af § 80 a, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I, som har kapitalandele optaget til handel på et reguleret mar-

ked, eller som i de 2 seneste regnskabsår på balancetidspunktet i gennemsnit har haft 1.000 eller flere fuldtidsansatte, skal nedsætte et nomineringsudvalg. Bestemmelsen indeholder derudover en beskrivelse af nomineringsudvalgets forpligtelser.

#### 2.8.2. MiFID II

Ifølge artikel 9, stk. 1, i MiFID II skal fondsmæglerselskaber og deres ledelsesorganer opfylde bestemmelserne i artikel 88 og 91 i CRD IV. Artikel 88, stk. 2, indeholder krav om, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I, der er væsentlige i kraft af deres størrelse, interne organisation og deres aktiviteterets art, omfang og kompleksitet, skal nedsætte et nomineringsudvalg.

#### 2.8.3. Erhvervsministeriets overvejelser

Gennemførelsen af kravet i MiFID II om nedsættelse af nomineringsudvalg medfører en udvidelse af anvendelsesområdet for § 80 a i lov om finansiel virksomhed, så alle typer af fondsmæglerselskaber fremover er omfattet af bestemmelsen, hvis fondsmæglerselskabet opfylder de størrelsesmæssige kriterier i bestemmelsen. Formålet hermed er at sikre, at alle større fondsmæglerselskaber, uanset hvilke aktiviteter de udfører, nedsætter et udvalg, der skal have særligt fokus på bestyrelsens pligt til løbende at sikre, at bestyrelsen har den påkrævede viden, faglige kompetencer og erfaring til at kunne forstå fondsmæglerselskabets aktiviteter og risici.

#### 2.8.4. Lovforslagets indhold

Forslaget indeholder en ændring af anvendelsesområdet for § 80 a vedrørende nedsættelse af nomineringsudvalg, således at denne fremover omfatter alle fondsmæglerselskaber, som har kapitalandele optaget til handel på et reguleret marked, eller som i 2 på de seneste regnskabsår på balancetidspunktet har haft 1.000 eller flere fuldtidsansatte, og ikke som hidtil alene fondsmæglerselskaber I.

### 2.9. Organisation og indretning af værdipapirhandlere

#### 2.9.1. Gældende ret

De gældende regler i § 72 i lov om finansiel virksomhed fastsætter overordnede organisatoriske krav for finansielle virksomheder, der har tilladelse til at drive virksomhed som værdipapirhandler, herunder krav om passende regler og procedurer for transaktioner gennemført af de ansatte og ledelsen i virksomheden samt organisatoriske krav til virksomhederne med henblik på at imødegå interessekonflikter.

#### 2.9.2. MiFID II

Ifølge artikel 16 i MiFID II skal investeringsselskaber opfylde en række nærmere fastsatte organisatoriske krav. Bestemmelsen finder tillige anvendelse på kreditinstitutter, når de yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter, jf. artikel 1, stk. 3, i MiFID II.

I henhold til artikel 16, stk. 2, i MiFID II skal et investeringsselskab bl.a. opstille regler og procedurer, som måtte være nødvendige til sikring af, at selskabet, herunder dets ledere, ansatte og tilknyttede agenter, overholder selskabets forpligtelser i henhold til MiFID II og passende regler for disse personers personlige transaktioner. Videre fremgår det bl.a. af artikel 16, stk. 3, i MiFID II, at et investeringsselskab til stadighed skal have og anvende effektive organisatoriske og administrative ordninger med henblik på at træffe sådanne rimelige foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at hindre interessekonflikter, jf. artikel 23 i MiFID II, der kan skade kundernes interesser. Artikel 23 i MiFID II indeholder nærmere krav om de forholdsregler, som selskaberne skal træffe for at påvise og forebygge eller håndtere interessekonflikter mellem selskaberne selv, herunder dets ledere, ansatte og tilknyttede agenter, og selskabernes kunder eller mellem kunderne.

### 2.9.3. Erhvervsministeriets overvejelser

Gennemførelsen af MiFID II giver anledning til visse ændringer af § 72 i lov om finansiel virksomhed, herunder som følge af, at der som noget nyt gives fondsmæglerselskaber og kreditinstitutter, der udfører aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed, adgang til at udpege tilknyttede agenter. Herudover giver ændringen af bestemmelsen vedrørende interessekonflikter i MiFID II samt et ønske om en mere direktivnær gennemførelse anledning til ændringer, hvorfor § 72, stk. 2, nr. 2, vedrørende interessekonflikter nyaffattes. Ophævelsen af kravet om, at penge- og realkreditinstitutter skal have en særskilt værdipapirhandlertilladelse, giver også anledning til ændringer i bestemmelsen.

### 2.9.4. Lovforslagets indhold

Med forslaget vil de gældende krav om passende regler og procedurer for transaktioner gennemført af de ansatte og ledelsen i virksomheden tillige finde anvendelse i relation til de af virksomheden udpegede tilknyttede agenter. Samtidig foreslås det at ændre bestemmelsen, således at den omhandler virksomheder, der er værdipapirhandlere. Endvidere foreslås § 72, stk. 2, nr. 2, i lov om finansiel virksomhed nyaffattet, så bestemmelsen omfatter de overordnede organisatoriske krav til virksomhederne i relation til interessekonflikter, hvorimod de nærmere krav herom, herunder nye krav til virksomhederne som følge af gennemførelsen af MiFID II, fremadrettet fastlægges i bekendtgørelse, jf. § 72, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed.

## 2.10. Krav om interne retningslinjer for produktgodkendelse

### 2.10.1. Gældende ret

Finansielle virksomheder er i dag underlagt en række krav til ledelse og styring. De overordnede krav fremgår af § 71 i lov om finansiel virksomhed og er samtidig uddybet i to ledelsesbekendtgørelser, bekendtgørelse nr. 1321 af 25. november 2015 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. og bekendtgørelse nr. 1723 af 16. december 2016 om ledelse og styring af forsikringsselskaber m.v. Af ledelsesbekendtgørelserne fremgår det, at finansielle virksomheder skal have forretningsgange for udvikling og godkendelse af nye produkter og væsentlige ændringer i eksisterende produkter. Formålet med disse retningslinjer er at sikre, at virksomheden ikke bliver påført utilsigtede risici, som i yderste konsekvens kan true virksomhedens eksistens.

### 2.10.2. MiFID II

MiFID II indeholder en ny forpligtelse for finansielle virksomheder og forvaltere af alternative investeringsfonde til at have interne retningslinjer for udvikling og distribution af nye finansielle instrumenter ud fra hensynet til kunderne og deres behov. Formålet med de nye krav er at sikre, at virksomhederne har fokus på kundernes behov og interesser, når de udvikler nye produkter, og ikke kun på, hvad der tjener virksomhedens egne interesser. Direktivet indeholder en bemyndigelse til Kommissionen til at udstede en delegeret retsakt, der nærmere fastlægger krav til indholdet af disse retningslinjer. Denne retsakt forventes udstedt ultimo 2017.

Forsikringsselskaber og tværgående pensionskasser, der udvikler og distribuerer forsikrings- og pensionsprodukter, vil blive underlagt samme forpligtelser efter EuropaParlamentets og Rådets direktiv 2016/97 af 20. januar 2016 om forsikringsdistribution (herefter forsikringsdistributionsdirektivet). Dette direktiv indeholder ligeledes en bemyndigelse til Kommissionen til at udstede en delegeret retsakt, der nærmere fastlægger kravene til indholdet af retningslinjerne. Denne retsakt forventes udstedt i foråret 2017. Endelig har det europæiske banktilsyn, EBA, udarbejdet retningslinjer med tilsvarende krav, der dækker penge- og realkreditinstitutters udvikling af bank- og realkreditprodukter.

### 2.10.3. Erhvervsministeriets overvejelser

Der skal gennemføres regler om produktgodkendelse og produktdistribution for både pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber, forsikringsselskaber og forsikringsformidlere i henhold til MiFID II, forsikringsdistributionsdirektivet og guidelines fra EBA. Disse retsakter har overordnet det samme indhold, men kan derudover indeholde eller suppleres af level II regulering, der er tilpasset de enkelte områder. På den baggrund vurderer Erhvervsministeriet, at det mest hensigtsmæssige vil være at indføre et overordnet krav i § 71 om, at finansielle virksomheder skal

have internes retningslinjer for produktudvikling, og at der med hjemmel i samme bestemmelse kan fastsættes nærmere regler, der udmønter de mere specifikke krav på de enkelte områder.

#### 2.10.4. Lovforslagets indhold

Det foreslås, at der indføres et overordnet krav i § 71 om, at finansielle virksomheder skal have interne retningslinjer for produktudvikling og intern godkendelse ud fra hensynet til kunden. Dette overordnede krav vil blive præciseret og udbygget i en ny bekendtgørelse om produktgodkendelsesprocedurer, når de endelige krav er fastsat i de delegerede retsakter, som Kommissionen udsteder i medfør af henholdsvis MiFID II og forsikringsdistributionsdirektiv samt i EBA's retningslinjer.

Finanstilsynet skal sikre, at virksomhederne lever op til de nye krav, og Finanstilsynet vil med vedtagelse af lovforslaget få beføjelse til at udstede permanente forbud mod markedsføring, distribution eller salg af bestemte finansielle instrumenter og pakkede investeringsprodukter m.m., hvis disse udgør en væsentlig trussel mod investorbekyttelsen eller markedets stabilitet. De nye opgaver for Finanstilsynet kræver en mere proaktiv markedsovervågning med investeringsprodukter og services, som vurderes at kræve yderligere ressourcer til Finanstilsynet.

### 2.11. Liste over finansielle instrumenter

#### 2.11.1. Gældende ret

Bilag 5 til lov om finansiel virksomhed oplister de instrumenter, som værdipapirhandlere kan udføre aktiviteter med. Den gældende liste indeholder instrumentet valutaspotforretninger i investeringsøjemed med henblik på at opnå fortjeneste ved kursændringer på valuta, jf. bilag 5, nr. 11, til lov om finansiel virksomhed. I forbindelse med gennemførelsen af MiFID I blev valutaspotforretninger i investeringsøjemed oprettet på listen i lov om finansiel virksomhed, selvom dette instrument ikke fremgik af bilaget til MiFID I. Dette instrument fremgår således heller ikke af listen over finansielle instrumenter i MiFID II.

#### 2.11.2. MiFID II

De instrumenter, der er omfattet af anvendelsesområdet i MiFID II og MiFIR, er samlet under fællesbetegnelsen finansielle instrumenter og oplyst i bilag I, afsnit C, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 15, i MiFID II og artikel 2, stk. 1, nr. 9, i MiFIR. Bilag I, afsnit C, til MiFID I videreføres med visse ændringer i bilag I, afsnit C, til MiFID II.

#### 2.11.3. Erhvervsministeriets overvejelser

Bilag 5 til lov om finansiel virksomhed gennemfører den gældende liste over finansielle instrumenter i bilag I, afsnit C til MiFID I, der oplister de instrumenter, der defineres som finansielle instrumenter, og som værdipapirhandlere kan udføre aktiviteter med. Med MiFID II udvides listen over finansielle instrumenter i relation til derivater og emissionskvoter. Dette sker som følge af oprettelsen af den nye kategori af markedsplads benævnt en organiseret handelsfacilitet (OHF) samt klassificering af emissionskvoter som finansielle instrumenter. Med forslaget gennemføres udvidelsen af listen over finansielle instrumenter i bilag I, afsnit C, til MiFID II, i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed.

Endvidere er det fundet hensigtsmæssigt at tilrette listen i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed, så den er i overensstemmelse med listen over finansielle instrumenter i MiFID II samt tilrette terminologien til terminologien i MiFID II. Dette henset til at begrebsanvendelsen i MiFID II vil blive anvendt i en lang række sekundære EU-retsakter med direkte anvendelse i dansk ret.

#### 2.11.4. Lovforslagets indhold

Med forslaget udvides listen over finansielle instrumenter i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed som følge af udvidelse af listen i henhold til bilag I, afsnit C, til MiFID II. Endvidere ensrettes listen over finansielle instrumenter i lov om finansiel virksomhed med listen over finansielle instrumenter i MiFID II, hvormed valutaspot i investeringsøjemed ophæves fra listen og med forslaget således ikke længere oplistes som et finansielt instrument. Dermed sikres en direktivkonform gennemførelse af listen over finansielle instrumenter i dansk ret. Herudover præciseres det, at bilag 5 oplister »finansielle instrumenter« fremfor »instrumenter« i overensstemmelse med den danske sprogudgave af MiFID II ligesom terminologien tilrettes til terminologien i MiFID II.

### 2.12. Justering af reglerne om tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvotebydere

#### 2.12.1 Gældende ret

Den gældende § 343 v i lov om finansiel virksomhed indeholder krav om, at CO<sub>2</sub>-kvotebydere skal have tilladelse af Finanstilsynet. Finanstilsynet kan give visse virksomheder tilladelse til at byde på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner for egen regning eller på vegne af kunder til virksomhedens hovederhverv for kundens regning. Tilladelse kan således alene gives til de virksomheder, der handler for egen regning med finansielle instrumenter og/eller yder investeringsservice med råvarederivater eller derivataftaler, jf. bilag 5, nr. 10, til lov om finansiel virksomhed til kunder indenfor virksomhedernes egentlige hovederhverv, og hvor denne aktivitet er en accessorisk aktivitet til virksomhedens hovederhverv på koncernniveau, og hvor dette hoveder-

hverv ikke er investeringsservice eller virksomhed som pengeinstitut eller realkreditinstitut i henhold til denne lov.

Baggrunden for, at det alene er denne type virksomheder, som kan få tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvotebydere, er Kommissionens forordning nr. 1031/2010 af 12. november 2010 om det tidsmæssige og administrative forløb af auktioner over kvoter for drivhusgasemissioner og andre aspekter i forbindelse med sådanne auktioner i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet (herefter CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen), hvoraf det fremgår, at virksomheder, som er omfattet af undtagelsen om accessorisk aktivitet i MiFID I, kan få tilladelse til - som accessorisk aktivitet til deres hovederhverv - at byde på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner for egen regning eller for kunder indenfor virksomhedens hovederhverv.

### 2.12.2. MiFID II

Artikel 2 i MiFID II indeholder en række undtagelser til direktivets anvendelsesområde, herunder undtagelse for nærmere angivne fysiske og juridiske personer, der udfører visse investeringsservice og investeringsaktiviteter på accessorisk niveau. Tilsvarende indeholdt MiFID I en række undtagelser i artikel 2, der dog modificeres med MiFID II.

### 2.12.3 Erhvervsministeriets overvejelser

MiFID II indskrænker undtagelsen i artikel 2, der undtager personer, der alene udfører investeringsservice som en accessorisk aktivitet fra kravet om tilladelse som investeringsselskab. Da CO<sub>2</sub>-auktionerings-forordningen sammenkobler personer omfattet af undtagelsen om accessorisk aktivitet med, hvilke personer der kan ansøge om at byde på CO<sub>2</sub>-kvote-auktioner, vil indskrænkningen af undtagelsen i MiFID II skulle afspejles i kapitlet om CO<sub>2</sub>-kvotebydere i lov om finansiel virksomhed.

### 2.12.4. Lovforslagets indhold

Det foreslås, at der foretages en justering af, hvilke virksomheder der kan opnå tilladelse som CO<sub>2</sub>-kvotebydere i henhold til lov om finansiel virksomhed og dermed opnå tilladelse til at byde på auktioner for drivhusgasemissioner (CO<sub>2</sub>-kvoter). Justeringen medfører, at lidt færre virksomheder vil kunne blive CO<sub>2</sub>-kvotebydere.

## 2.13. Whistleblowerordning

### 2.13.1. Gældende ret

§ 75 a, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed indeholder krav om, at en finansiel virksomhed skal have en ordning, hvor dens ansatte via en særlig, uafhængig og selvstændig kanal kan indberette overtrædelser eller potentielle overtrædelser

af den finansielle regulering begået af virksomheden, herunder af ansatte eller medlemmer af bestyrelsen i virksomheden.

Efter § 75 a, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed finder stk. 1 ikke anvendelse for et forsikringsselskab, et investeringsforvaltningsselskab og et fondsmæglerselskab, der alene har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, Afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5, nævnte tjenesteydelser, som ikke opbevarer kunders midler eller aktiver, og som ikke kan komme i gældsforhold til deres kunder, når selskaberne beskæftiger flere end fem ansatte.

§ 75 a i lov om finansiel virksomhed blev indført ved lov nr. 268 af 25. marts 2014, der gennemførte CRD IV.

På baggrund af den politiske aftale af 10. oktober 2013 om regulering af systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI) samt krav til alle banker og realkreditinstitutter om mere og bedre kapital og højere likviditet, blev der i den finansielle lovgivning generelt indført et krav om, at virksomheder under tilsyn af Finanstilsynet skulle indføre en såkaldt whistleblowerordning. Den politiske aftale fastsatte, at interne whistleblowerordninger kan etableres via en kollektiv overenskomst, og at finansielle virksomheder med fem ansatte eller derunder undtages fra kravet om etablering af en whistleblowerordning i det omfang, det er foreneligt med EU-reglerne.

### 2.13.2. MiFID II

Efter artikel 73, stk. 2, i MiFID, II skal medlemslandene stille krav om, at fondsmæglerselskaber, markedsoperatører, udbydere af dataindberetningstjenester, kreditinstitutter, der beskæftiger sig med investeringsaktiver og accessoriske tjenesteydelser, og filialer af tredjelandsselskaber har passende procedurer for deres ansatte, således at de ansatte kan indberette potentielle og faktiske overtrædelser internt gennem en særlig uafhængig og selvstændig kanal.

### 2.13.3. Erhvervsministeriets overvejelser

Det er Erhvervsministeriets vurdering, at kravet i MiFID II om, at bl.a. fondsmæglerselskaber skal have passende procedurer for deres ansatte, således at de ansatte kan indberette potentielle og faktiske overtrædelser internt gennem en særlig uafhængig og selvstændig kanal medfører, at den gældende undtagelse for fondsmæglerselskaber, der alene har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, Afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5, nævnte tjenesteydelser, som ikke opbevarer kunders midler eller aktiver, og som ikke kan komme i gældsforhold til deres kunder, i § 75 a, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed, ikke kan opretholdes, da MiFID II ikke giver mulighed herfor.

### 2.13.4. Lovforslagets indhold

Med lovforslaget ophæves den gældende undtagelse i § 75 a, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed, for så vidt angår fondsmæglerselskaber, der alene har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, Afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5, nævnte tjenesteydelser, som ikke opbevarer kunders midler eller aktiver, og som ikke kan komme i gældsforhold til deres kunder. Dette bevirker, at disse fondsmæglerselskaber skal etablere en indberetningsordning i medfør af § 75 a, stk. 1, uanset hvor mange ansatte det pågældende fondsmæglerselskab beskæftiger.

### 3. Økonomiske og administrative konsekvenser for det offentlige

I forbindelse med indførelse af regler om tilknyttede agenter, vil Finanstilsynet skulle sikre, at en virksomhed kun kan operere som tilknyttet agent, hvis det kan sandsynliggøres, at virksomheden kan leve op til kravene for at opnå en registrering, herunder krav til agentvirksomhedens ledelse og kompetencekrav til dens ansatte. Finanstilsynet vil derudover skulle føre tilsyn med, at værdipapirhandlerne kontrollerer, at de af virksomheden udpegede agenter overholder de relevante regler og selvstændigt fører tilsyn med, at agenterne overholder de regler, de er underlagt, herunder særligt reglerne om investorbeskyttelse. Det vil kunne indebære et vist merarbejde for Finanstilsynet.

Endvidere skal Finanstilsynet sikre, at værdipapirhandlere lever op til de nye krav om at etablere procedurer for produktudvikling og løbende overvågning af de investeringsprodukter, de udvikler (produktstyring), som indsættes med lovforslaget.

Med lovforslaget får Finanstilsynet desuden beføjelse til at udstede permanente forbud mod markedsføring, distribution eller salg af bestemte finansielle instrumenter m.m., hvis disse udgør en væsentlig trussel mod investorbeskyttelsen eller markedets stabilitet. De nye opgaver for Finanstilsynet kræver en mere proaktiv markedsovervågning med investeringsprodukter og services og vurderes at kræve yderligere ressourcer til Finanstilsynet.

Som det også fremgår af pkt. 4. i de almindelige bemærkninger til forslag til lov om kapitalmarkeder, som nærværende lovforslag fremsættes sammen med, har regeringens økonomiudvalg taget stilling til et bevillingsønske i relation til implementeringen af MiFID II, MiFIR og markedsmissbrugsforordningen, der blev fremsat af Erhvervsministeriet på opfordring fra Finanstilsynets bestyrelse. Der blev anmodet om 2 årsværk i 2015, 17 årsværk i 2016, 29 årsværk i 2017, 29 årsværk i 2018 og 28 årsværk i 2019. Der blev endvidere anmodet om bevilling til it-systemer for ca. 3 mio. kr. i 2017 stigende til 23 mio. kr. i 2019. Bevillingsønsket blev tiltrådt den 10. december 2015.

Det vurderes, at det øgede ressourceforbrug, som nærværende lovforslag medfører kan afholdes inden for egen ramme henset til ovenstående bevilling.

Det anses ikke for muligt at finansiere det ovenfor opgjorte ressourcetræk inden for Finanstilsynets rammer. Udgifterne foreslås dækket via den eksisterende hjemmel i kapitel 22 i lov om finansiel virksomhed, hvoraf Finanstilsynet kan opkræve gebyr efter §§ 363-367 i lov om finansiel virksomhed. Der vil være tale om et nyt ikke-fiskalt gebyr til dækning af omkostninger ved nye kontrol- og tilsynsopgaver. Alle tilsynets udgifter er fuldt dækket af betalinger fra sektoren. I lov om finansiel virksomhed fremgår det af §§ 360-370, at Finanstilsynets bevilling i finansloven tillagt udgifter til advokater og fratrukket salg af varer og tjenesteydelser opkræves som afgift fra de virksomheder, som er underlagt Finanstilsynets tilsyn.

De øgede udgifter dækkes via den eksisterende hjemmel i kapitel 22 i lov om finansiel virksomhed, hvorefter Finanstilsynet kan opkræve afgifter fra sektoren. Alle tilsynets udgifter er fuldt dækket af betalinger fra sektoren. Det fremgår af § 360, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at Finanstilsynets bevilling i finansloven tillagt forventede udgifter til advokater og fratrukket salg af varer og tjenesteydelser opkræves som afgift fra de virksomheder, som er omfattet af Finanstilsynets tilsyn, jf. §§ 361-370 i lov om finansiel virksomhed.

Lovforslaget vil ikke medføre økonomiske og administrative konsekvenser for kommuner og regioner.

Forslaget i øvrigt forventes ikke at have væsentlige økonomiske eller administrative konsekvenser for det offentlige.

### 4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.

Det vurderes, at lovforslaget medfører negative erhvervsøkonomiske konsekvenser, der dog ikke overskrider bagatelgrænserne for henholdsvis administrative og øvrige efterlevelseskonsekvenser. Bagatelgrænserne for de administrative konsekvenser lyder på 4 mio. kr. årligt, og for de øvrige efterlevelseskonsekvenser lyder det på 10 mio. kr. årligt. Idet konsekvenserne ikke vurderes at være over bagatelgrænserne, vil de ikke blive kvantificeret nærmere, men de er beskrevet kvalitativt nedenfor.

Nedenfor knyttes en række nærmere bemærkninger til de med lovforslaget forbundne erhvervsøkonomiske konsekvenser.

#### 4.1. Betaling af afgifter til Finanstilsynet

Da forslaget indebærer en ændring af reglerne om betaling af afgift til Finanstilsynet for visse virksomheder, medfører forslaget økonomiske konsekvenser for disse svarende til afgiftskravet for de omfattede virksomheder. Der henvises til de specielle bemærkninger til lovforslagets § 1, nr. 88, for en nærmere gennemgang af forslaget.

#### 4.2. Tilknyttede agenter

Lovforslaget vil åbne mulighed for, at penge- og realkreditinstitutter samt fondsmæglerselskaber fremadrettet kan benytte tilknyttede agenter som afsætningskanal. Eftersom der er tale om en valgmulighed for virksomhederne, og konsekvensen af lovforslaget isoleret set er, at virksomhederne får en supplerende afsætningskanal, som de ikke har i dag, vurderes forslaget at indebære positive øvrige efterlevelseskonsekvenser for de virksomheder, der vil anvende agentmuligheden. Det er dog ikke muligt at opgøre disse nærmere.

#### 4.3. Overflytning af reguleringen af investeringsrådgivere til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere og gennemførelse af MiFID II's regler for investeringsrådgivere

Tilpasningerne til reglerne i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere indebærer visse mindre byrder. Investeringsrådgivere, der vil markedsføre sig med, at de yder uafhængig rådgivning, vil fremover ikke kunne modtage provisioner og andre former for belønning fra andre virksomheder, mens virksomheder, der fortsat ønsker at modtage provisioner, vil skulle oplyse deres kunder herom. Endvidere vil virksomhederne blive omfattet af aflønningsregler som følge af tilpasningerne til MiFID II. Efter disse regler skal virksomheden opstille en lønpolitik uden salgsmål, der kan indebære en interessekonflikt i forhold til virksomhedens kunder. Endelig følger det af lovforslaget, at investeringsrådgivere årligt skal indberette visse nøgletal om virksomhedens omsætning, antal kunder og antal rådgivere, hvilket dog modsvares af, at de ikke længere vil være forpligtet til at indsende en årlig erklæring. Der er i dag ca. 45 virksomheder med tilladelse til at udøve investeringsrådgivning, og de negative administrative konsekvenser af de ovenfor anførte byrder skønnes samlet set ikke at udgøre mere end 4.000 kr. pr. virksomhed. Det svarer til administrative konsekvenser for denne del af lovforslaget på i alt ca. 180.000 kr. på samfundsplan.

#### 4.4. Whistleblowerordning

Med lovforslaget ophæves den gældende undtagelse i § 75 a, stk. 3, i lov om finansiell virksomhed, for så vidt angår fondsmæglerselskaber, der alene har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, Afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5, nævnte tjenesteydelser, som ikke opbevarer kunders midler eller aktiver, og som ikke kan komme i gældsforhold til deres kunder. Dette bevirker, at disse fondsmæglerselskaber skal etablere en indberetningsordning i medfør af § 75 a, stk. 1,

uanset hvor mange ansatte det pågældende fondsmæglerselskab beskæftiger.

I dag omfattes ca. ni fondsmæglerselskaber af den gældende undtagelse i § 75 a, stk. 3, i lov om finansiell virksomhed. Med den foreslåede lovændring forventes de ni fondsmæglerselskaber at skulle etablere en indberetningsordning i overensstemmelse med det gældende § 75 a, stk. 1. Kravet forventes hovedsageligt at medføre etableringsomkostninger for de pågældende fondsmæglerselskaber. De løbende omkostninger hertil vurderes at være marginale, dels fordi en ordning kan indrettes forholdsvis simpelt ved etablering af en postkasse i allerede eksisterende mailsystemer, og dels fordi virksomhederne forventes at kunne administrere ordningen uden ansættelse af yderligere ressourcer. En ordning vil endvidere kunne etableres via kollektiv overenskomst. Der estimeres et timeforbrug på ca. 2 timer pr. virksomhed til en timepris på 400 kr.

#### 5. Administrative konsekvenser for borgerne

Lovforslaget har ikke administrative konsekvenser for borgerne.

#### 6. Ligestillingsmæssige konsekvenser

Lovforslaget udvider kravet om nedsættelse af nomineringsudvalg, således at der fremover gælder krav herom i alle fondsmæglerselskaber, som har kapitalandele optaget til handel på et reguleret marked, eller som i 2 på de seneste regnskabsår på balancetidspunktet har haft 1.000 eller flere fuldtidsansatte, og ikke som hidtil alene fondsmæglerselskaber I. Et nomineringsudvalg har bl.a. til opgave at opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen og udarbejde en politik for, hvordan måltallet opnås. For nuværende ventes ændringen ikke at få konkret betydning, da det i praksis kun er blandt de hidtil omfattede fondsmæglerselskaber I, at der findes virksomheder af en tilstrækkelig størrelse til at blive omfattet af ændringen.

#### 7. Miljømæssige konsekvenser

Lovforslaget har ikke miljømæssige konsekvenser.

#### 8. Forholdet til EU-retten

Lovforslaget indeholder en direktivnær gennemførelse af dele af MiFID II. Lovforslaget indeholder endvidere konsekvensændringer i lov om finansiell virksomhed som følge af MiFIR.

Efter ordlyden af MiFID II skal reglerne finde anvendelse i medlemslandene fra den 3. januar 2017 og være gennemført i national lovgivning senest den 3. juli 2016. Ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2016/1034 af 23. juni 2016 om ændring af direktiv 2014/65/EU om markeder for

finansielle instrumenter er fristerne i MiFID II udsat således, at reglerne i stedet skal finde anvendelse i medlemslandene fra den 3. januar 2018 og være gennemført i national lovgivning senest den 3. juli 2017. MiFIR finder anvendelse fra den 3. januar 2018.

#### 9. Hørte myndigheder og organisationer m.v.

Et udkast til lovforslaget har i perioden fra den 14. december til den 16. januar 2017 været sendt i høring hos følgende organisationer og myndigheder m.v.

Advokatrådet, Andelskassen, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring (AES), Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Arbejdsskadestyrelsen, Børsmæglerforeningen, Danish Venture Capital and Private Equity Association, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Danmarks Skibskredit A/S, Dansk Aktionærforening, Dansk Arbejdsgiverforening, Dansk Byggeri, Danske Advokater, Danske Forsikringsfunktionærers Landsforening, Dansk Ejendomsmæglerforening, Danske Maritime, Danske Regioner, Dansk Erhverv, Dansk Forening for International Motorkøretøjsforsikring (DFIM), Dansk Industri, Dansk Investor Relations Forening – DIRF, Dansk Metal, Dansk Pantebrevsforening, Dansk Kredit Råd, Den Danske Aktuarforening, Den Danske Finansanalytikerforening, Datatilsynet, Den danske Fondsmæglerforening, Ejendomsforeningen, FDIH – Foreningen for Distance- og Internethandel, FDFA – Foreningen af Danske Forsikringsmæglere og ForsikringsAgenturer, Fi-

nansforbundet, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Finans og Leasing, Finansrådet – Danske Pengeinstitutters Forening, Finansektorens Arbejdsgiverforening, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet, Foreningen af Forretningsførere for Udenlandske Forsikrings-selskaber, Foreningen af Interne Revisorer, Foreningen af J. A. K. Pengeinstitutter, Foreningen Danske Revisorer, FOREX, Forsikring & Pension, Forsikringsmæglerforeningen, Frivilligrådet, FSR – danske revisorer, Funktionærernes og Tjenestemændenes Fællesråd (FTF), Garantiformuen, Garban-Intercapital Scandinavia, Horesta, Håndværksrådet, Indsamlingsorganisationernes Brancheorganisation (ISO-BRO), Investeringsfondsbranchen, Intertrust (Denmark), ISACA Denmark Chapter, IT-branchen, KommuneKredit, KL, Kuratorforeningen, KøbmandStandens OplysningsBureau, Landbrug & Fødevarer, Landsforeningen for Bæredygtigt Landbrug, Landsforeningen af forsvarsadvokater, Landsorganisationen i Danmark (LO), Lokale Pengeinstitutter, Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), NASDAQ Copenhagen A/S, Nets, Mybanker, Parcelhusejernes Landsforening, PostDanmarks Juridiske afdeling, Realkreditforeningen, Realkreditrådet, Regionale Bankers Forening, Regnskabsrådet, Revisornævnet, Revisortilsynet, Rigsrevisionen, Skibs- og Bådebyggeriets Arbejdsgiverforening, Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet, Telekommunikationsindustrien i Danmark, VP Securities A/S, Western Union, Thomson Reuters Nordic, Transparency International Danmark, Færøernes Hjemmestyre via Rigsombudsmanden på Færøerne, Grønlands Selvstyre via Rigsombudsmanden i Grønland.

#### 10. Sammenfattende skema

	Positive konsekvenser/mindreudgifter	Negative konsekvenser/merudgifter
Økonomiske konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Ingen	Lovforslaget vurderes at ville medføre et øget ressourcebehov for Finanstilsynet. Dette bl.a. i medfør af den nye mulighed for at tilknytte agenter og i medfør af de nye regler om, at værdipapirhandlere skal etablere procedurer for produktudvikling og løbende overvågning af de investeringsprodukter, de udvikler (produktstyring)
Administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Ingen	Lovforslaget medfører nogle nye opgaver for Finanstilsynet.  Finanstilsynet får bl.a. tilført yderligere opgaver i forbindelse med muligheden for at tilknytte agenter og i medfør af de nye regler om, at værdipapirhandlere skal etablere procedurer for produktudvikling og løbende overvågning af de investeringsprodukter, de udvikler (produktstyring), som Finanstilsynet skal sikre, at værdipapirhandlerne lever op til.
Økonomiske konsekvenser for erhvervslivet	Lovforslaget vil åbne mulighed for, at fondsmæglerselskaber og penge-	Det vurderes, at lovforslaget medfører negative erhvervsøkonomiske konsekvenser, der dog ikke



	og realkreditinstitutter fremadrettet kan benytte tilknyttede agenter som afsætningskanal. En tilknyttet agent vil kunne markedsføre virksomhedens ydelser overfor potentielle kunder, indgå kundeaftaler på dennes vegne, modtage og formidle ordrer til virksomheden og opbevare kundemidler på vegne af virksomheden. En sådan mulighed findes ikke i dag.	overskrider bagatelgrænserne for henholdsvis administrative og øvrige efterlevelseseffekter. Bagatelgrænserne for de administrative konsekvenser lyder på 4 mio. kr. årligt, og for de øvrige efterlevelseseffekter lyder det på 10 mio. kr. årligt.
Administrative konsekvenser for erhvervslivet	Ingen	Lovforslaget vurderes ikke at indebære negative erhvervsøkonomiske konsekvenser, der overskrider bagatelgrænserne for henholdsvis administrative og øvrige efterlevelseseffekter. Bagatelgrænserne for de administrative konsekvenser lyder på 4 mio. kr. årligt, og for de øvrige efterlevelseseffekter lyder det på 10 mio. kr. årligt.
Administrative konsekvenser for Borgerne	Ingen	Ingen
Miljømæssige konsekvenser	Ingen	Ingen
Forholdet til EU-retten	Lovforslaget indeholder en direktivnær gennemførelse af dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II). Lovforslaget indeholder endvidere konsekvensændringer i lov om finansiel virksomhed som følge af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR).  Der henvises i øvrigt til afsnit 8 i de almindelige bemærkninger.	
Overimplementering af EU-retlige minimumsforpligtelser	JA	NEJ  X

*Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser*

*Til § 1*

*Til nr. 1 (fodnoten til lov om finansiel virksomheds titel)*

Det foreslås at ændre fodnoten som konsekvens af, at lovforslaget gennemfører MiFID II.

I medfør af artikel 94, 1. afsnit, i MiFID II ophæves Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter den 3. januar 2017.

*Til nr. 2 (§ 1, stk. 2, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

§ 361 i lov om finansiel virksomhed foreslås nyaffattet ved dette lovforslag. Rækkefølgen i bestemmelsen ændres i den forbindelse. Den foreslåede ændring af § 1, stk. 2, 1. pkt., er en konsekvens heraf.

Bestemmelsen i § 361 fastsætter de afgifter en række fysiske og juridiske personer årligt skal betale i grundbeløb til Finanstilsynet.

*Til nr. 3 (§ 1, stk. 4, 4. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Efter det gældende § 1, stk. 4, 4. pkt., finder en række bestemmelser i lov om finansiel virksomhed anvendelse for filialer af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et EU/EØS-land m.v., og som udfører sådan aktivitet her i landet.

Der foreslås en ændring af § 1, stk. 4, 4. pkt., hvorefter de gældende krav i lov om finansiel virksomhed til filialer her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter i et andet EU/EØS-land m.v., tillige finder anvendelse for de pågældende virksomheders tilknyttede agenter, der er etableret her i landet.

Bestemmelsen gennemfører dele af artikel 16 og 35 i MiFID II, der bl.a. vedrører kompetencefordelingen mellem hjemland og værtsland i relation til direktivets bestemmelser, når et investeringsselskab eller kreditinstitut, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter i et andet EU/EØS-land m.v., opretter en filial eller anvender en tilknyttet agent, der er etableret i et andet medlemsland uden for hjemlandet. Der er udover visse præciseringer og enkelte tilføjelser tale om videreførelse af tilsvarende bestemmelser i MiFID I.

Når der etableres en filial i et andet EU/EØS-land m.v., er udgangspunktet hjemlandstilladelse og hjemlandstilsyn. Det er imidlertid hensigtsmæssigt, at den kompetente myndighed i det medlemsland, hvor filialen er beliggende (værtslandet), får ansvaret for at håndhæve visse af direktivets bestemmelser, idet denne myndighed er tættest på filialen og bedre kan afdække samt gribe ind over for eventuelle overtrædelser af reglerne for filialens drift, jf. betragtning nr. 90 i præamblen til MiFID II.

I henhold til artikel 16, stk. 11, og artikel 35, stk. 8, i MiFID II skal den kompetente myndighed i værtslandet således påtage sig ansvaret for at sikre, at de services, som filialen leverer på dets område, opfylder visse nærmere angivne bestemmelser i direktivet vedrørende sikring af investorskyttelse samt dokumentationskrav vedrørende filialens transaktioner. Der henvises i denne forbindelse til bemærkningerne til § 3, nr. 7, i lov nr. 108 af 7. februar 2007, som disse fremgår af lovforslag nr. 20 af 4. oktober 2006, der vedrører værtslandets tilsyn, når der er etableret en filial. Endvidere skal værtslandet som noget nyt sikre, at filialen opfylder betingelserne i artikel 14-26 i MiFIR, der indeholder krav om gennemsigthed for systematiske internalisatorer og investeringsselskaber, der handler OTC, dvs. uden om en markedsplads, samt krav om transaktionsindberetning. Værtslandet må ikke herudover pålægge en filials organisation og drift yderligere krav, for så vidt angår områder, der er omfattet af direktivet, jf. artikel 35, stk. 1, i MiFID II. § 3 i forslaget til lov om kapitalmarkeder, der fremsættes samtidig med nærværende lovforslag, indeholder en definition af systematisk internalisering.

Ydelse af investeringsservice og udførelse af investeringsaktiviteter gennem etableringsretten kan enten ske ved oprettelse af en filial eller ved anvendelse af en tilknyttet agent, der er etableret i et andet medlemsland uden for hjemlandet, jf. artikel 35, stk. 1, i MiFID II, der, for så vidt angår adgangen til at tilknytte agenter, gennemføres med lovforslagets § 1, nr. 33.

Såfremt et investeringsselskab eller et kreditinstitut anvender en tilknyttet agent, som er etableret i et andet medlemsland uden for hjemlandet med henblik på at levere investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter, er den tilknyttede agent omfattet af direktivets bestemmelser vedrørende filialer, jf. artikel 35, stk. 2, og artikel 35, stk. 7, i MiFID II. På denne baggrund foreslås tilknyttede agenter her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter i et andet EU/EØS-land m.v., omfattet af samme værtslandstilsyn, som finder anvendelse for filialer, hvormed Finanstilsynet bl.a. skal føre tilsyn med den tilknyttede agents overholdelse af krav vedrørende god skik samt visse organisatoriske krav.

Herudover er der med den foreslåede tilføjelse af investeringsaktiviteter alene tale om en sproglig tilpasning, jf. bemærkningerne til lovforslagets ændring af § 9, stk. 1, hvor det foreslås at tilpasse de anvendte termer til sprogbrugen anvendt i den danske oversættelse af MiFID II og MiFIR, således at der sondres mellem investeringsservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser.

*Til nr. 4 (§ 1, stk. 4, 4. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

§ 1, stk. 4, 4. pkt., i lov om finansiel virksomhed angiver de bestemmelser i loven, der gælder for filialer i Danmark af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et andet EU/EØS-land m.v., og som udfører sådan aktivitet her i landet.

Det foreslås at ændre § 1, stk. 4, 4. pkt., så §§ 46 a og 46 b i lov om finansiel virksomhed, der blev indført med lov nr. 632 af 8. juni 2016, og som træder i kraft den 1. juli 2017, også gælder for sådanne filialer, der yder investeringsservice her i landet.

Den foreslåede ændring gennemfører artikel 35, stk. 8, i MiFID II, hvorefter den kompetente myndig i det medlemsland, hvor en filial er beliggende, skal sikre, at de tjenesteydelser, som filialen leverer på medlemslandets område, opfylder de forpligtelser, der er fastsat i bl.a. artikel 24, stk. 7 og 8, i MiFID II. Disse bestemmelser er gennemført i §§ 46 a og 46 b i lov om finansiel virksomhed.

§ 46 a i lov om finansiel virksomhed, der gennemfører artikel 24, stk. 7, litra a, i MiFID II, indeholder nærmere regler for, hvornår en værdipapirhandler må meddele sin kunde, at værdipapirhandlerens investeringsrådgivning sker på uafhængigt grundlag. Det er tilfældet, hvis der rådgives om et bredt udsnit af finansielle instrumenter, som er på markedet, og som er forskellige med hensyn til type og udstedere eller produktudbydere, så det sikres, at kundens investeringsmål imødekommes på passende vis. De finansielle instrumenter, der rådgives om, må desuden ikke være begrænset til finansielle instrumenter, der er udstedt eller udbudt af værdipapirhandleren selv eller af andre juridiske personer, der enten har snævre forbindelser med værdipapirhandleren eller har så tætte juridiske eller økonomiske forbindelser med værdipapirhandleren, at dette kan indebære en risiko for at svække det uafhængige grundlag for den ydede rådgivning.

§ 46 b i lov om finansiel virksomhed, der gennemfører artikel 24, stk. 7, litra b, og artikel 24, stk. 8, i MiFID II, indeholder et forbud for en værdipapirhandler mod at modtage og beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelser, der betales af tredjemand eller en person, som handler på tredjemands vegne, ved uafhængig investeringsrådgivning og porteføljepleje.

Om baggrunden for de pågældende bestemmelser og en nærmere beskrivelse af disse henvises til de specielle bemærkninger til § 2, nr. 3, i lovforslag nr. L 159 af 30. marts 2016 om ændring af om ændring af lov om værdipapirhandel m.v., lov om finansiel virksomhed, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., straffeloven og retsplejeloven (Ændringer som følge af forordningen om markedsmissbrug samt gennemførelse af regler om provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter og oplysninger om omkostninger m.v. i direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II)), Folketingstidende A 2015-16, s. 50-53.

Med den foreslåede ændring stilles der samme krav ved uafhængig rådgivning og porteføljepleje, uanset om værdipapirhandleren udøver de pågældende investeringsservice her i landet på baggrund af en dansk tilladelse hertil eller gennem en filial af en virksomhed, der er meddelt en sådan tilladelse i et andet EU/EØS-land m.v.

Det foreslås, at denne ændring træder i kraft den 1. juli 2017, jf. lovforslagets § 22, stk. 2. Baggrunden for den foreslåede ikrafttrædelsesdato er, at § 46 a og § 46 b i lov om finansiel virksomhed, der blev vedtaget ved lov nr. 632 af 8. juni 2016 om ændring af lov om værdipapirhandel m.v., lov om finansiel virksomhed, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., straffeloven og retsplejeloven (Ændringer som følge af forordningen om markedsmissbrug samt gennemførelse af regler om provisionsbetalinger m.v. fra tredjeparter og oplysninger om omkostninger m.v. i direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II)), træder i kraft den 1. juli 2017. Reglerne skal gælde både for værdipapirhandlere, der leverer uafhængig investeringsrådgivning og porteføljepleje her i landet på baggrund af en dansk tilladelse hertil og gennem en filial af en virksomhed, der er meddelt en sådan tilladelse i et andet EU/EØS-land m.v. Derfor bør denne ændring træde i kraft på samme tidspunkt som § 46 a og § 46 b, jf. § 6, stk. 2, i lov nr. 632 af 8. juni 2016.

*Til nr. 5 (§ 1, stk. 4, 5. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

§ 1, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed angiver de bestemmelser i loven, der gælder for filialer. I § 1, stk. 4, 4. pkt. angives de bestemmelser, der gælder for filialer i Danmark af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et andet EU/EØS-land m.v., og som udfører sådan aktivitet her i landet. I dag gælder § 43 for sådanne filialer.

Det foreslås at indsætte et 5. pkt., hvorefter det følger, at filialer af her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et andet EU/EØS-land m.v., og som udfører sådan aktivitet her i landet ikke blot skal følge af § 43 om god skik, men tillige regler udstedt i medfør af § 43. Det betyder, at de bekendtgørelser om god skik, som er udstedt med hjemmel i

§ 43 fremover også finder anvendelse for filialer, som nævnt i stk. 4, 4. pkt.

Regler udstedt i medfør af § 43 har til formål at sikre, at forbrugerne på det finansielle område bliver behandlet på en ordentlig og redelig måde af kompetente medarbejdere i de finansielle virksomheder. Derfor er der fastsat specifikke regler om information, rådgivning og kundebehandling i øvrigt samt regler om kompetencekrav til medarbejdere, der har kundekontakt. Da kunder i filialer af udenlandske finansielle virksomheder, der har tilladelse til at drive virksomhed her i landet, har samme beskyttelsesbehov, som kunder i finansielle virksomheder, der har en dansk tilladelse, bør filialer være underlagt de samme forbrugerbeskyttende regler.

Efter § 43, stk. 2, kan erhvervsministeren fastsætte nærmere regler om redelig forretningsskik og god praksis for finansielle virksomheder. Denne bemyndigelse er blandt andet udnyttet til at udstede bekendtgørelse nr. 330 af 7. april 2016 om god skik for finansielle virksomheder, bekendtgørelse nr. 623 af 24. april 2015 om investorbekyttelse ved værdipapirhandel og bekendtgørelse nr. 556 af 1. juni 2016 om den klageansvarlige og finansielle virksomheders håndtering af klager. Erhvervsministeren har i medfør af § 43, stk. 3, udstedt bekendtgørelse nr. 1210 af 24. oktober 2010 om information til forbruger om priser m.v. i pengeinstitutter, bekendtgørelse nr. 44 af 19. januar 2014 om information om gebyrer og andre omkostninger for forsikringselskaber, bekendtgørelse nr. 553 af 1. juni 2016 om risikomærkning af investeringsprodukter og bekendtgørelse nr. 554 af 1. juni 2016 om risikoklassificering af visse udlånsprodukter. Endelig er der i medfør af § 43, stk. 4, fastsat kompetencekrav til finansielle rådgivere, der yder investeringsrådgivning og rådgivning om boligkredit i form af bekendtgørelse nr. 346 af 15. april 2011 om kompetencekrav til personer, der yder rådgivning om visse investeringsprodukter og bekendtgørelse nr. 329 af 7. april 2016 om kompetencekrav til boligkreditgivere og boligkreditformidlere.

*Til nr. 6 (§ 1, stk. 5, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 1, stk. 5, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed fastslår lovens anvendelsesområde for kreditinstitutter og investeringselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område og som udøver aktiviteter her i landet.

I lovforslagets § 1, nr. 20-22, foreslås det at tilpasse de anvendte termer i lov om finansiel virksomhed til sprogbroen anvendt i den danske oversættelse af MiFID II og MiFIR, således at der sondres mellem investeringsservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser. På baggrund heraf foreslås det i § 1, stk. 5, 2. pkt., ligeledes at tilpasse ordlyden, således at det fremgår, at bestemmelsen omfatter

kreditinstitutter og investeringselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter i et andet land inden for Den Europæiske Union m.v. Der er med den foreslåede ændring alene tale om en sproglig tilpasning til ordlyden af MiFID II.

*Til nr. 7 (§ 1, stk. 6, i lov om finansiel virksomhed)*

Efter det gældende § 1, stk. 6, finder en række bestemmelser i lov om finansiel virksomhed anvendelse for tjenesteydelser med værdipapirhandel ydet her i landet af kreditinstitutter og investeringselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område.

Det foreslås at ændre § 1, stk. 6, i lov om finansiel virksomhed, så bestemmelsen fastslår, at de pågældende bestemmelser finder anvendelse for tjenesteydelser med værdipapirhandel ydet her i landet af kreditinstitutter og investeringselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, og for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i MiFIR, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig.

En afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i MiFIR indebærer fastsættelse af, om de retlige og tilsynsmæssige rammer i et tredjeland er ækvivalent med, det vil sige svarer til, Unionens retlige og tilsynsmæssige rammer.

Forslaget er en konsekvens af lovforslagets § 1, nr. 42, der gennemfører de nødvendige tilpasninger af § 33 i lov om finansiel virksomhed som konsekvens af vedtagelsen af MiFIR. Disse tilpasninger af § 33 indebærer, at § 33, stk. 1, fremadrettet fastslår, at et udenlandsk kreditinstitut og investeringselskab, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, og for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i MiFIR, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig, skal have tilladelse af Finanstilsynet til grænseoverskridende at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet til godkendte modparter eller professionelle kunder.

Baggrunden herfor er, at artikel 46-49 i MiFIR indeholder nye bestemmelser vedrørende tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice og investeringsaktiviteter og således indfører en delvis harmonisering af disse selskabers adgang til EU-markederne. Hermed vil tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice og investeringsaktiviteter, uden at der oprettes en filial, under nærmere angivne betingelser være direkte reguleret i MiFIR. Dette indebærer, at § 33, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed fremadrettet kun finder anvendelse

delse i tilfælde, der ikke er omfattet af forordningen. Som konsekvens heraf foreslås anvendelsesområdet for lov om finansiel virksomhed i § 1, stk. 6, tilsvarende tilpasset, så bestemmelsen kun finder anvendelse i relation til de pågældende udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der ønsker at udøve grænseoverskridende virksomhed til Danmark, og som har opnået tilladelse hertil i henhold til § 33, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Tilladelse herefter forudsætter, at Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i MiFIR, eller at en sådan afgørelse ikke længere er gyldig. Dette kan gøre sig gældende, hvis Kommissionen endnu ikke har vedtaget en afgørelse vedrørende et tredjeland, ikke kan nå frem til en afgørelse, der fastlægger effektiv ækvivalens, eller en afgørelse herom ikke længere er gyldig.

Den gældende § 77 e, i lov om finansiel virksomhed, indeholder et forbud mod anvendelse af variabel løn knyttet til salgsmål over for ansatte, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter til detailkunder. Med lovforslagets § 1, nr. 65-67, foreslås § 77 e, ændret som følge af artikel 24, stk. 10, i MiFID II. Der henvises til bemærkningerne til lovforslagets § 1, nr. 65-67.

Det foreslås at lade henvisningen til § 77 e, udgå af § 1, stk. 6, i lov om finansiel virksomhed. Dette indebærer, at § 77 e ikke vil finde anvendelse for tjenesteydelser med værdipapirhandel ydet her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, og for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i MiFIR, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig.

Det følger af artikel 35, stk. 8, i MiFID II, at den kompetente myndighed i det medlemsland, hvor en filial er beliggende, skal sikre, at de tjenesteydelser, som filialen leverer på medlemslandets område, opfylder de forpligtelser, der er fastsat i bl.a. artikel 24 i MiFID II.

Forbuddet i § 77 e finder anvendelse for filialer her i landet af udenlandske finansielle virksomheder, jf. det gældende § 1, stk. 3 og 4, i lov om finansiel virksomhed. Artikel 35, stk. 8, i MiFID II er således allerede gennemført i gældende dansk ret.

Det er ikke hensigten, at § 77 e tillige skal finde anvendelse for tjenesteydelser med værdipapirhandel ydet her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, og for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i MiFIR, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig. Derfor fore-

slås det at lade henvisningen til § 77 e i lov om finansiel virksomhed udgå.

*Til nr. 8 (§ 5, stk. 1, nr. 3, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 5, stk. 1, nr. 3, i lov om finansiel virksomhed definerer, hvad der i loven forstås ved et investeringsselskab. Det fremgår af bestemmelsen, at et investeringsselskab defineres som en juridisk eller fysisk person, hvis virksomhed består i at yde investeringsservice.

Betegnelsen investeringsselskab anvendes i lov om finansiel virksomhed hovedsagligt om udenlandske virksomheder, der udøver aktiviteter som omfattet af bilag 4, Afsnit A, til lov om finansiel virksomhed. Disse kan i henhold til artikel 4, stk. 1, nr. 1, i MiFID II under nærmere angivne betingelser være fysiske personer, hvorimod de tilsvarende danske fondsmæglerselskaber skal være aktieselskaber, jf. § 12, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås at nyaffatte § 5, stk. 1, nr. 3, hvorved et investeringsselskab defineres som en juridisk eller fysisk person, hvis faste erhverv eller virksomhed består i at yde investeringsservice til tredjemand eller udøve investeringsaktiviteter på et professionelt grundlag.

De foreslåede ændringer af § 5, stk. 1, nr. 3, er en konsekvens af lovforslagets § 1, nr. 20-22, hvor det foreslås at tilpasse de anvendte termer vedrørende værdipapirhandleraktiviteter til sprogbroen anvendt i de danske sprogudgaver af MiFID II og MiFIR. Disse aktiviteter oplystes i bilag 4 til lov om finansiel virksomhed og dækker dels over investeringsservice for tredjemand, dels virksomheders egne investeringsaktiviteter, eksempelvis handel for egen regning med finansielle instrumenter. På baggrund heraf foreslås det i lovforslagets § 1, nr. 20-22, at tilladelse som værdipapirhandler er påkrævet, såfremt der ydes investeringsservice eller udføres investeringsaktiviteter som et fast erhverv eller på et professionelt grundlag, og således ikke kun såfremt der ydes aktiviteter for tredjemand.

Som konsekvens heraf - og med henblik på en mere direktivnær implementering - findes det hensigtsmæssigt at affatte definitionen af et investeringsselskab, således at det fremgår, at definitionen udover fysiske og juridiske personer, hvis faste erhverv eller virksomhed består i at yde investeringsservice, tillige omfatter juridiske eller fysiske personer, hvis faste erhverv eller virksomhed består i at udøve investeringsaktiviteter på et professionelt grundlag. Der er med den foreslåede ændring tale om en sproglig tilpasning til ordlyden af MiFID II.

Definitionen gennemfører og er i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, nr. 1, i MiFID II, der definerer et investeringsselskab som en juridisk person, hvis sædvanlige erhverv el-

ler virksomhed består i at yde en eller flere former for investeringservice til tredjemand og/eller at udøve en eller flere investeringsaktiviteter på erhvervmæssigt grundlag. Medlemslandene kan lade definitionen af et investeringselskab omfatte selskaber, der ikke er juridiske personer under en række nærmere angivne betingelser.

*Til nr. 9 (§ 5, stk. 1, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 5, stk. 1, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed definerer hvad der i loven forstås ved begrebet investeringservice. Det fremgår af bestemmelsen, at investeringservice defineres som de i bilag 4, afsnit A, nr. 1-8, anførte aktiviteter i forbindelse med de i bilag 5, nr. 1-10, anførte instrumenter.

Det foreslås at nyaffatte § 5, stk. 1, nr. 4, hvorved investeringservice og investeringsaktivitet defineres som aktiviteterne nævnt i bilag 4, afsnit A, i forbindelse med de i bilag 5 anførte instrumenter.

Baggrunden for denne ændring er, at artikel 4, stk. 1, nr. 2, i MiFID II definerer investeringservice og investeringsaktiviteter som de i bilag I, afsnit A, anførte services og aktiviteter i tilknytning til de i bilag I, afsnit C, omhandlede instrumenter, mens artikel 4, stk. 1, nr. 3, i MiFID II definerer accessoriske tjenesteydelser som de i bilag I, afsnit B, anførte tjenesteydelser. Der sondres således mellem investeringservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser, hvor investeringservice og investeringsaktiviteter omhandler service eller aktiviteter som nævnt i bilag I, afsnit A, til MiFID II, og accessoriske tjenesteydelser omhandler service nævnt i bilag I, afsnit B, til MiFID II.

Bilag I, afsnit A og B, til MiFID II er gennemført i bilag 4, afsnit A og B, til lov om finansiel virksomhed, hvorfor det foreslås at definere investeringservice og investeringsaktiviteter som aktiviteterne nævnt i bilag 4, afsnit A, i forbindelse med de i bilag 5 anførte instrumenter. Idet dette lovforslags § 1, nr. 101-115, indebærer, at de i bilag 5 anførte instrumenter svarer til de i bilag I, afsnit C, til MiFID II omhandlede instrumenter, henvises der i definitionen af investeringservice og investeringsaktiviteter til bilag 5 i sin helhed.

*Til nr. 10 (§ 5, stk. 1, nr. 18, litra b, c og d, § 5, stk. 1, nr. 25, § 152 k, stk. 5, § 152 l, § 152 y, stk. 1, og to steder i § 374, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed)*

Med forslaget ændres betegnelsen værdipapirer til omsættelige værdipapirer. Der er tale om en præcisering af, hvad der i lovtæksten forstås ved værdipapirer. Præciseringen udspringer af en ændring i begrebsanvendelsen, der er en konsekvens af lov om kapitalmarkeder.

Omsættelige værdipapirer er en delmængde af finansielle instrumenter. Begrebet omsættelige værdipapirer skal forstås i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, nr. 44, i MiFID II, som gennemføres i dansk ret i § 4, stk. 1, nr. 1, i lov om kapitalmarkeder, hvortil der henvises.

*Til nr. 11 (§ 5, stk. 1, nr. 22, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 5, stk. 1, nr. 22, i lov om finansiel virksomhed definerer, hvad der i loven forstås ved begrebet multilateral handelsfacilitet. Det fremgår af bestemmelsen, at en multilateral handelsfacilitet defineres som et multilateralt handelssystem (med undtagelse af regulerede markeder) der inden for systemet og efter dettes ufravigelige regler sætter forskellige tredjeparters interesse i køb og salg af de i bilag 5, nr. 1-10, nævnte instrumenter i forbindelse med hinanden på en sådan måde, at der indgås en aftale om overdragelse.

Det foreslås at nyaffatte definitionen, således at definitionen svarer til den, som fremgår af den tilsvarende definition i § 3, nr. 3, i lov om kapitalmarkeder. § 5, stk. 1, nr. 22, foreslås således at definere en multilateral handelsfacilitet (MHF) som ethvert system eller enhver facilitet, hvor forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser i finansielle instrumenter kan sammenføres, og som drives i overensstemmelse med reglerne i kapitel 17, 18, 20, 22 og 23, i lov om kapitalmarkeder. Bestemmelsen skal ses i sammenhæng med definitionen af en operatør af en MHF i § 3, nr. 8, i lov om kapitalmarkeder.

Udtrykket system omfatter både markeder, der består i kraft af et regelsæt og en egentlig handelsplads, og markeder, der udelukkende består i kraft af et regelsæt. Der skal således ikke nødvendigvis foreligge et teknisk system til matching af ordrer, idet der i givet fald skal være tale om, at værdipapirerne skal være optaget til handel efter markedets regler.

Udtrykket tredjeparters købs- og salgsinteresser skal forstås bredt og omfatter ordrer, prisstillelser og interessemarkeringer.

Definitionen svarer i store træk til definitionen af et reguleret marked, jf. § 3, nr. 2, i lov om kapitalmarkeder, hvilket afspejler det forhold, at regulerede markeder og MHF'er begge har til formål at foranstalte organiseret handel, jf. betragtning nr. 7 i præambelen til MiFIR. Bestemmelsen gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 22, i MiFID II. Bestemmelsen har ikke samme ordlyd som definitionen i MiFID II, men der er ingen indholdsmæssig forskel mellem definitionen i nærværende lovforslag og i MiFID II.

*Til nr. 12 (§ 5, stk. 1, nr. 35, litra a, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 5, stk. 1, nr. 35, i lov om finansiel virksomhed definerer, hvad der i loven forstås ved begrebet Fondsmæglerselskab I. Det fremgår af bestemmelsen, at fondsmæglerselskab I defineres som et fondsmæglerselskab, som har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit A, nr. 3 og 6-9, nævnte aktiviteter eller som opbevarer kunders midler eller værdipapirer.

Den gældende definition af fondsmæglerselskab I omfatter de virksomheder, der er omfattet af definitionen af investeringsselskab i artikel 3, stk. 1, nr. 2, i CRD IV, som henviser til definitionen af investeringsselskab i artikel 4, stk. 1, nr. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber (herefter CRR). I henhold til artikel 4, stk. 1, nr. 2, i CRR defineres et investeringsselskab i overensstemmelse med definitionen af investeringsselskaber i artikel 4, stk. 1, nr. 1, i MiFID I, dog med undtagelse af kreditinstitutter, lokale firmaer og virksomheder, der ikke har tilladelse til opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter for kunders regning, og som kun yder en eller flere af de investeringsservice eller investeringsaktiviteter, der er omhandlet i bilag I, afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5, til MiFID I, og som ikke opbevarer kunders midler eller værdipapirer, og som derfor ikke kan komme i gældsforhold til deres kunder.

Dermed er det alene fondsmæglerselskaber med tilladelse til at udøve en eller flere af følgende aktiviteter: forretninger for egen regning, afsætningsgaranti i forbindelse med emissioner, placering af finansielle instrumenter uden fast forpligtigelse, drift af multilaterale handelsfaciliteter eller opbevaring og forvaltning for investorers regning, herunder depotvirksomhed, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 3 og 6-9, til lov om finansiel virksomhed, eller fondsmæglerselskaber, som opbevarer kunders midler eller værdipapirer, og som kan komme i gældsforhold til deres kunder, som er omfattet af definitionen af investeringsselskab i CRD IV, og som defineres som fondsmæglerselskab I i gældende ret, jf. bemærkningerne til § 1, nr. 8, i lovforslag nr. L 133 om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love fremsat 7. februar 2014.

Det foreslås at ændre § 5, stk. 1, nr. 35, litra a, således at definitionen af fondsmæglerselskab I omfatter fondsmæglerselskaber, som har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit A, nr. 3 og 6-10, nævnte aktiviteter, eller som opbevarer kunders midler eller værdipapirer. Dette indebærer at drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er) omfattes af definitionen af fondsmæglerselskab I.

Forslaget er en følge af, at gennemførelsen af MiFID II medfører, at listen over investeringsservice og investeringsaktiviteter i bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed udvides med et nyt nummer 10 og dermed medtager drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er) som en kerneakti-

vitet, som værdipapirhandlere kan få tilladelse til, jf. lovforslagets § 1, nr. 100.

Et investeringsselskab, der har tilladelse til drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er), er ikke omfattet af undtagelserne til definitionen af et investeringsselskab i artikel 4, stk. 1, nr. 2, i CRR, og omfattes således af definitionen af investeringsselskab i CRD IV. Dette indebærer, at et investeringsselskab, der har tilladelse til drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er), skal omfattes af definitionen af fondsmæglerselskab I. Den foreslåede ændring af § 5, stk. 1, nr. 35, litra a, indebærer således, at definitionen af fondsmæglerselskab I efter gennemførelsen af MiFID II fortsat omfatter de virksomheder, der er omfattet af definitionen af et investeringsselskab i CRD IV.

*Til nr. 13 (§ 5, stk. 1, nr. 53-58, i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås at indsætte en række nye numre i § 5, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Med forslaget gennemføres dele af artikel 4, stk. 1, i MiFID II, der definerer en række termer, der anvendes i direktivet, og som følge heraf anvendes i forbindelse med gennemførelsen af direktivets bestemmelser i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås i *stk. 1, nr. 53*, at accessoriske tjenesteydelser defineres som tjenesteydelser som nævnt i bilag 4, afsnit B. Dette er i overensstemmelse med lovforslagets § 1, nr. 20, hvor det foreslås, at der som i den danske sprogudgave af MiFID II og MiFIR sondres mellem investeringsservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser, hvor investeringsservice og investeringsaktiviteter omhandler services eller aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, og accessoriske tjenesteydelser omhandler services som nævnt i bilag 4, afsnit B. Den foreslåede definition af accessoriske tjenesteydelser gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 3, i MiFID II.

Det foreslås i *stk. 1, nr. 54*, at udførelse af ordrer for investorers regning defineres som indgåelse af aftaler om køb eller salg på investorers vegne af et eller flere finansielle instrumenter. Dette omfatter tillige indgåelse af aftaler om salg på udstedelsestidspunktet af finansielle instrumenter, der udstedes af et investeringsselskab eller et kreditinstitut. Forslaget gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 5, i MiFID II, i hvilken forbindelse det som noget nyt præciseres, at definitionen af udførelse af ordrer tillige omfatter det tilfælde, hvor investeringsselskaber og kreditinstitutter på det primære marked distribuerer finansielle instrumenter, som de selv har udstedt, uden at yde nogen rådgivning, jf. betragtning nr. 45 i præamblen til MiFID II. Dette med henblik på at styrke investorbeskyttelsen og således sikre, at investeringsselskaber og kreditinstitutter, der distribuerer finansielle instrumenter, som de selv udsteder i forbindelse hermed, er omfattet af reglerne i MiFID II.

Det foreslås i *stk. 1, nr. 55*, at definere handel for egen regning som handel over egenbeholdningen, der resulterer i handler med et eller flere finansielle instrumenter. Forslaget gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 6, i MiFID II.

Handel for egen regning med finansielle instrumenter er omfattet af listen i bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed, der indeholder de investeringsservice og investeringsaktiviteter, der som udgangspunkt kræver tilladelse. Begrebet omfatter i denne sammenhæng virksomheder, der erhvervsmæssigt forvalter deres egen handelsbeholdning og derfor påtager sig øgede risici forbundet med indgåelse af handler og samtidig kan udgøre en modpartrisiko for andre markedsdeltagere. Til tilladelseskravet er der imidlertid knyttet særlige undtagelser, jf. artikel 2 i MiFID II, der forventes implementeret i bekendtgørelse udstedt af Finanstilsynet med hjemmel i § 9, stk. 10, til lov om finansiel virksomhed. Begrebet omfatter endvidere handel over egenbeholdningen i forbindelse med udførelse af kundeordrer, hvor kunden har en modparts- eller leveringsrisiko.

I relation hertil fastslås det i betragtning nr. 24 i præamblen til MiFID II, at handel for egen regning ved udførelse af kundeordrer omfatter virksomheder, der udfører ordrer fra forskellige kunder ved at matche dem på grundlag af ejer-matchning (back-to-back-handel), hvorved de bør anses for at optræde som ejere og bør være underlagt direktivets bestemmelser om både udførelse af ordrer for kunders regning og handel for egen regning. Derimod vil udførelse af ordrer vedrørende finansielle instrumenter som en accessorisk aktivitet mellem to personer, hvis hovederhverv på koncernniveau hverken er investeringsservice som omhandlet i MiFID II eller bankvirksomhed som omhandlet i CRD IV, ikke være omfattet af definitionen af handel for egen regning ved udførelse af kundeordrer, jf. betragtning nr. 25 i præamblen til MiFID II.

Endvidere vil et fondsmæglerselskabs besiddelse af positioner i finansielle instrumenter, der ikke indgår i handelsbeholdningen med henblik på at investere kapitalgrundlaget, ikke blive betragtet som handel for egen regning, jf. artikel 29, stk. 4, i CRD IV, der er implementeret i gældende § 157 i lov om finansiel virksomhed, hvoraf det følger, at kapitalgrundlaget i fondsmæglerselskaber, der ikke har tilladelse til at foretage handel for egen regning, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 3, til lov om finansiel virksomhed, skal være placeret langsigtet og ikke-spekulativt og derved opfylde betingelserne for at være uden for handelsbeholdningen.

Det foreslås i *stk. 1, nr. 56*, at definere finansielle instrumenter som instrumenter nævnt i bilag 5. Bestemmelsen gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 15, i MiFID II, der definerer finansielle instrumenter som de i bilag I, afsnit C, anførte instrumenter. Som følge af de i lovforslaget foreslåede ændringer til bilag 5 til lov om finansiel virksomhed bringes li-

sten over finansielle instrumenter i lov om finansiel virksomhed i overensstemmelse med listen over finansielle instrumenter i MiFID II. Således foreslås det bl.a. at ophæve valutaspot i investeringsøjemed fra listen over finansielle instrumenter henset til, at det pågældende instrument ikke er omfattet af listen over finansielle instrumenter i MiFID II, jf. bemærkningerne til lovforslagets § 1, nr. 109.

Det foreslås i *stk. 1, nr. 57*, at definere derivater i overensstemmelse med artikel 2, stk. 1, nr. 29, i MiFIR. I MiFIR defineres derivater som de finansielle instrumenter, der er defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 44, litra c, i MiFID II, og som er omhandlet i direktivets bilag I, afsnit C, nr. 4-10. Bestemmelsen gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 49, i MiFID II.

Det foreslås i *stk. 1, nr. 58*, at definere et investeringsselskabs værtsland som et andet medlemsland end hjemlandet, hvor et investeringsselskab har en filial eller yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter. Et investeringsselskabs hjemland defineres som (i) det medlemsland, hvor den pågældende har sit hovedkontor, hvis investeringsselskabet er en fysisk person, (ii) det medlemsland, hvor det registrerede hjemsted er beliggende, hvis investeringsselskabet er en juridisk person, og (iii) det medlemsland, hvor selskabets hovedkontor er beliggende, hvis investeringsselskabet ifølge national lovgivning ikke har noget registreret hjemsted, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 55, litra a, i MiFID II. Bestemmelsen gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 56, i MiFID II.

*Til nr. 14 (§ 5, stk. 8, i lov om finansiel virksomhed)*

Det følger af den gældende bestemmelse, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de i § 5, stk. 1, nr. 16, litra c og d, nævnte mellemværender.

§ 5, stk. 8, er indsat i loven ved lov nr. 155 af 28. februar 2012 om ændring af bl.a. lov om finansiel virksomhed og retter sig mod den i § 5, stk. 1, indeholdte definition af begrebet eksponering, tidligere benævnt engagement.

Da definitionen af begrebet eksponering i dag forefindes i § 5, stk. 1, nr. 18, og ikke nr. 16, foreslås bestemmelsen ændret.

*Til nr. 15 (§ 7, stk. 1, 3. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Bestemmelsen angiver, hvilke virksomheder der skal have tilladelse som pengeinstitut, og at pengeinstitutter kun må udøve virksomhed som nævnt i bilag 1 og virksomhed efter §§ 24-26 i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås, at tilføje et 3. pkt. til § 7, stk. 1, om, at pengeinstitutter fremover kan udøve alle de aktiviteter, som fremgår af bilag 4, afsnit A, i lov om finansiel virksomhed, i kraft af den almindelige pengeinstitutstilladelse, som allerede



fremgår af § 7, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Baggrunden for forslaget er, at det følger af MiFID II, som også gennemføres i lov om kapitalmarkeder, at pengeinstitutter bør kunne yde investeringsservice og udøve investeringsaktiviteter uden anden tilladelse end deres pengeinstituttiladelse. Derfor foreslås det, at pengeinstitutter fremover kan udøve alle aktiviteter i bilag 4, afsnit A, som en del af pengeinstituttiladelsen.

Ændringen betyder samtidig, at de aktiviteter, der hidtil er blevet anset for at være en integreret del af pengeinstitutvirksomheden, jf. bilag 1 i lov om finansiel virksomhed, fremover vil være omfattet af bilag 4.

Pengeinstitutter har i medfør af § 9, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, skulle have tilladelse til at udføre de i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 4, 5 og 8, nævnte aktiviteter. De øvrige aktiviteter i bilag 4, afsnit A, anses for at være en integreret del af pengeinstituttiladelsen, mens aktiviteterne i bilag 4, afsnit B, anses for at være en integreret del af værdipapirhandlertilladelse

Kravet om en separat værdipapirhandlertilladelse blev indført ved lov nr. 453 af 10. juni 2003. Kravet blev den gang først og fremmest begrundet i selve sammenskrivningen af de mange sektorlove, og at det skulle være klart, at udøvelse af forskellige typer finansiel virksomhed udløser forskellige tilladelser. På daværende tidspunkt var Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer (herefter investeringsservicedirektivet) gældende.

Pengeinstitutter har hidtil som en del af pengeinstitutvirksomheden kunnet medvirke ved emission af værdipapirer og tjenesteydelser i forbindelse hermed, jf. bilag 1, nr. 6. Afsetningsgarantier i forbindelse med emissioner af et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter eller placering af sådanne instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 6, blev således anset for at være en del af pengeinstituttiladelsen og omfattet af bilag 1, nr. 5 og 6. Dette vil fremover være en investeringsaktivitet, jf. nyaffattningen af § 7, stk. 1, der henviser til hele bilag 4, afsnit A.

Forretninger for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter, jf. bilag 1, nr. 11, er også blevet anset for at være en integreret del af pengeinstitutvirksomheden. Forretninger for egen regning bliver fremover omfattet af bilag 4, afsnit A, nr. 3. Det foreslås derfor at ophæve bilag 1, nr. 11, forretninger for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter, jf. lovforslagets § 1, nr. 94.

Opbevaring og forvaltning i forbindelse med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter samt pantebreve har også været anset for at være en integreret del af pengeinstitutternes virksomhedsområde, jf. bilag 1, nr. 12. Fremover vil op-

bevaring og forvaltning for investorers regning være omfattet af bilag 4, nr. 9, der bliver nr. 10, og derfor foreslås bilag 1, nr. 12, ændret, så det alene er opbevaring og forvaltning for egen regning i forbindelse med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter samt opbevaring og forvaltning af pantebreve, som anses for at være en integreret del af pengeinstitutvirksomheden.

De fleste pengeinstitutter har i dag en separat værdipapirhandlertilladelse. På nuværende tidspunkt er det hovedsageligt de mindste pengeinstitutter, som ikke har en værdipapirhandlertilladelse, samt pengeinstitutter med en særlig forretningsmodel. For disse pengeinstitutter vil ændringerne i bilag 1 og 4, indebære, at de bliver omfattet af værdipapirhandlerbegrebet, når de udøver aktiviteter, der hidtil har været anset for at være en integreret del af pengeinstituttiladelsen. Det vil formentlig i langt de fleste tilfælde dreje sig om forretninger for egen regning. De krav, som pengeinstitutter med værdipapirhandlertilladelse i dag skal opfylde i medfør af bl.a. § 72 i lov om finansiel virksomhed, svarer i vidt omfang til de krav, der stilles til alle pengeinstitutter i medfør af § 71 i lov om finansiel virksomhed, idet § 72 henviser til § 71, samt bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. De pengeinstitutter, hvis aktiviteter fremover vil høre under bilag 4 og ikke længere bilag 1, forventes derfor ikke at skulle foretage væsentlige ændringer af deres indretning m.v. Finanstilsynet vil også fortsat skulle føre tilsyn med pengeinstitutts investeringsaktiviteter, uagtet der ikke længere gælder et særskilt krav om tilladelse. Ændringen af § 7, stk. 1 og 2, samt § 9, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, medfører således ikke, at pengeinstitutter bliver underlagt mere lempelige krav til organisation og dokumentation af relevante forretningsgange, politikker og administrative procedure end fondsmæglerselskaber.

Det fremgår af § 14 i lov om finansiel virksomhed, at en ansøgning om tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed skal indeholde en driftsplan indeholdende oplysninger om arten af de påtænkte forretninger. Heri ligger et krav om konkret stillingtagen til den pengeinstitutvirksomhed, som der ønskes tilladelse til, og Finanstilsynet vil på den baggrund i forbindelse med behandlingen af ansøgningen skulle tage stilling til, om ansøgningen også omfatter investeringsaktiviteter. Dette svarer også til betragtning nr. 38 i præambelen til MiFID II, hvor det fremgår, at den kompetente myndighed, før den giver tilladelse i henhold til herefter CRD IV, bør kontrollere, at instituttet opfylder kravene i MiFID II. Finanstilsynet vil således fortsat føre tilsyn med, hvilke investeringsaktiviteter pengeinstituttet udøver, og hvilke regler der på den baggrund skal overholdes.

#### *Til nr. 16 (§ 7, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

I den gældende § 7, stk. 2, er oplyst de aktiviteter, som hidtil har været omfattet af kravet om separat værdipapirhandlertilladelse. Pengeinstitutter har således i medfør af § 9, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, skullet have tilladelse til at

udføre de i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 4, 5 og 8, nævnte aktiviteter.

Som følge af at de aktiviteter der tidligere krævede særskilt værdipapirhandlertilladelse, nu er en integreret del af pengeinstitutstilladelsen, foreslås det at *stk. 2* sammenskrives med *stk. 1*. Der henvises i øvrigt til bemærkninger til ændringen af § 7, *stk. 1*.

*Til nr. 17 (§ 8, stk. 1, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

§ 8, *stk. 1*, i lov om finansiel virksomhed angiver, at virksomheder, der yder lån mod registreret pant i fast ejendom på grundlag af udstedelse af realkreditobligationer, skal have tilladelse som realkreditinstitut, og at realkreditinstitutter kun må udøve virksomhed som nævnt i bilag 3 og virksomhed efter §§ 24-26 i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås, at der i § 8, *stk. 1*, i tilknytning til afgrænsningen af den virksomhed, som realkreditinstitutter må udøve, tilføjes en henvisning til § 8, *stk. 2*, der nyaffattes med dette lovforslag og herefter vil angive, at realkreditinstitutter, der har tilladelse efter *stk. 1*, også kan udøve aktiviteter nævnt i bilag 4, afsnit A.

*Til nr. 18 (§ 8, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

Realkreditinstitutter har mulighed for få tilladelse til at udøve aktiviteter som værdipapirhandler inden for deres virksomhedsområde. Det fremgår af § 8, *stk. 2*, i lov om finansiel virksomhed, at realkreditinstitutter kan få tilladelse efter § 9, *stk. 1*, til at udøve de i bilag 4, afsnit A, nr. 1, nævnte aktiviteter, for så vidt angår realkreditobligationer og heraf afledte instrumenter.

Reglen om, at realkreditinstitutter skal have tilladelse til at udøve aktiviteter som værdipapirhandlere, er indsat ved lov nr. 453 af 10. juni 2003 om finansiel virksomhed, hvorefter der blev krævet særskilt værdipapirhandlertilladelse til at udføre visse aktiviteter, der i den tidligere realkreditlov havde været anset som en integreret del af realkreditinstitutstilladelsen.

Ved lov nr. 1556 af 21. december 2010 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lov om værdipapirhandel m.v., møntloven og forskellige andre love blev bestemmelsen udvidet med bilag 4, afsnit A, nr. 5, når investeringsrådgivningen sker i tilknytning til og som forudsætning for udførelse af kunders optagelse, indfrielse eller omlægning af et lån med pant i fast ejendom. Baggrunden for tilføjelsen var en konsekvensrettelse som følge af, at der ved lov nr. 108 af 7. februar 2007 blev foretaget en række ændringer i bilag 4 til lov om finansiel virksomhed, herunder at investeringsrådgivning blev flyttet fra

bilagets afsnit B til afsnit A uden konsekvensrettelse af den dagældende § 8, *stk. 2*. Det fremgår af bemærkningerne til ændringen, jf. Folketingstidende 2010-2011, tillæg A, L 49 som fremsat, side 61, at som følge af realkreditinstitutternes afgrænsede aktiviteter kan institutterne alene udøve investeringsrådgivning, når rådgivningen sker i tilknytning til og som forudsætning for udførelse af kunders optagelse, indfrielse eller omlægning af et lån med pant i fast ejendom.

Indtil 2008 kunne realkreditinstitutterne også få tilladelse efter § 8, *stk. 2*, til aktiviteter efter bilag 4, afsnit A, nr. 2, hvilket omfatter modtagelse og formidling for investorers regning af ordrer vedrørende et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter samt til udførelse af ordrer med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter for investorers regning.

Tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 4, afsnit A, nr. 2, blev indsat ved lov nr. 108 af 7. februar 2007. Ved loven blev MiFID I implementeret i dansk ret, og der blev foretaget ændringer i bilag 4, idet afsnit A, nr. 1, blev delt op i to, således at den tidligere nr. 1, litra b, blev udskilt til en særskilt nr. 2. Realkreditinstitutterne fik med loven mulighed for at få tilladelse til at udøve aktiviteter efter nr. 1 og 2.

Ved lov nr. 517 af 17. juni 2008 om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love blev § 8, *stk. 2*, nyaffattet, så særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer kom til at fremgå af lovteksten. Henvisningen til nr. 2 fremgik ikke af nyaffattelsen af § 8, *stk. 2*, uden at det dermed var hensigten, at realkreditinstitutter ikke fremover skulle kunne opnå tilladelse til at udføre aktiviteter efter bilag 4, afsnit A, nr. 2.

Bilag 4, afsnit A, nr. 1, er dermed i dag ikke fuldt ud dækkende for den værdipapirhandelsaktivitet, som et realkreditinstitut kan foretage inden for deres virksomhedsområde. Det foreslås derfor, at henvisningen til nr. 2 indsættes i bestemmelsen igen.

Det foreslås at nyaffatte § 8, *stk. 2*, så det fremover fremgår, at realkreditinstitutter i medfør af deres tilladelse efter § 8, *stk. 1*, kan yde den investeringsservice og udøve de investeringsaktiviteter, der følger af bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 3 og 5.

Baggrunden for forslaget er, at det følger af gennemførelsen af MiFID II, som også gennemføres i lov om kapitalmarkeder, at realkreditkreditinstitutter bør kunne yde investeringsservice og udøve investeringsaktiviteter omfattet af MiFID II uden anden tilladelse end deres realkreditinstitutstilladelse. Derfor foreslås det, at realkreditinstitutter fremover kan udøve alle de aktiviteter i bilag 4, afsnit A, der ligger inden for

reakkreditens virksomhedsområde, som en del af realkreditinstituttilladelsen.

Forslaget til nyaffattelsen af § 8, stk. 2, ændrer ikke i de aktiviteter, som realkreditinstitutter kan udøve, men præciserer alene, hvornår realkreditinstitutter har mulighed for at agere som værdipapirhandlere, i det omfang det er nødvendigt af hensyn til deres virksomhed. Det er således ikke hensigten, at realkreditinstitutter med forslaget får udvidet deres adgang til at yde investeringservice og udføre investeringsaktiviteter i øvrigt.

Alle realkreditinstitutter har i dag særskilt værdipapirhandlertilladelse. Ændringen medfører derfor ikke, at der er realkreditinstitutter, der skal søge tilladelse som værdipapirhandler.

*Til nr. 19 (§ 8, stk. 4, § 77, stk. 1, nr. 1, § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, i lov om finansiel virksomhed)*

De foreslåede ændringer, hvorved begrebet værdipapirer i en række bestemmelser foreslås ændret til finansielle instrumenter, er konsekvensændringer som følge af, at den hidtidige definition af værdipapirer foreslås ændret med den nye lov om kapitalmarkeder. Værdipapirer, som de skal forstås i de foreslåede ændrede bestemmelser i lov om finansiel virksomhed, falder herefter under den nye definition af finansielle instrumenter i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 20 (§ 9, stk. 1, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 9, stk. 1, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed fastlægger virksomhedsområdet og tilladelseskra- vet for virksomheder, der ønsker at drive virksomhed som værdipapirhandler. Det fremgår af bestemmelsen, at virksomheder, der for tredjemand udøver aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, er værdipapirhandlere og skal have tilladelse som værdipapirhandlere, dog med visse undtagelser i relation til pengeinstitutter og realkreditinstitutter.

Det foreslås i § 9, stk. 1, 1. pkt., at præcisere, at tilladelse som værdipapirhandler er påkrævet, såfremt der ydes investeringservice eller udføres investeringsaktiviteter som et fast erhverv eller på et professionelt grundlag, og således ikke kun såfremt der ydes aktiviteter for tredjemand. Forslaget beror på, at aktiviteterne i bilag 4, afsnit A, dels dækker over investeringservice for tredjemand, dels virksomheders egne investeringsaktiviteter, eksempelvis handel for egen regning med finansielle instrumenter.

Endvidere foreslås det i § 9, stk. 1, 1. pkt., at de anvendte termer tilpasses til sprogbrugen anvendt i den danske over-

sættelse af MiFID II og MiFIR. Der sondres i den engelske sprogudgave af MiFID II og MiFIR mellem »investment services«, »investment activities« og »ancillary services«. Disse termer er i de danske sprogudgaver af MiFID II og MiFIR oversat til »investeringservice«, »investeringsaktiviteter« og »accessoriske tjenesteydelser«, hvor »investerings-service« og »investeringsaktiviteter« omhandler services eller aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed, og »accessoriske tjenesteydelser« omhandler tjenesteydelser nævnt i bilag 4, afsnit B, til lov om finansiel virksomhed.

Henset til at MiFIR vil være direkte gældende i medlemslandene, findes det hensigtsmæssigt at ensrette sprogbrugen i bestemmelsen med termerne benyttet i den danske sprogudgave af MiFID II og MiFIR. Dog vil den i gældende ret anvendte samlebetegnelse »aktiviteter« med konkret referencen til bilag 4 i lov om finansiel virksomhed fortsat finde anvendelse i øvrige bestemmelser.

Ovenstående ændringer gennemfører artikel 5, stk. 1, i MiFID II, der med mindre præciseringer viderefører tilsvarende bestemmelse i MiFID I. Det fremgår heraf, at ydelse af investeringservice og/eller udførelse af investeringsaktiviteter som et fast erhverv eller virksomhed på et professionelt grundlag betinges af en forudgående tilladelse.

Der er med de ovenfor beskrevne foreslåede tilpasninger af § 9, stk. 1, 1. pkt. ikke tilsigtet nogen materiel ændring af bestemmelsen.

Herudover foreslås det i § 9, stk. 1, 1. pkt., at den aktuelle henvisning til § 8, stk. 1, ændres, så der fremadrettet henvises til § 8, stk. 2, i stedet. Forslaget er en konsekvens af lovforslagets § 1, nr. 15 og 18, hvoraf det fremgår, at pengeinstitutter og realkreditinstitutter som følge af lovforslaget ikke længere skal have en særskilt værdipapirhandlertilladelse efter § 9, stk. 1, såfremt de ønsker at yde investeringservice eller udføre investeringsaktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A. Hidtil er nogle af de aktiviteter, der er omfattet af bilag 4, blevet anset for at være en integreret del af pengeinstitutvirksomheden og visse af aktiviteterne som en integreret del af realkreditinstitutvirksomheden, hvorimod øvrige aktiviteter omfattet af bilag 4 til lov om finansiel virksomhed i henhold til gældende ret kræver en særskilt tilladelse, jf. gældende § 7, stk. 2, og § 8, stk. 2. Fremover vil penge- og realkreditinstitutter kunne yde investeringservice eller udøve investeringsaktiviteter som følge af deres tilladelse efter henholdsvis § 7, stk. 1, og § 8, stk. 1, såfremt det er foreneligt med institutternes virksomhedsområde, og således uden at det kræver en særskilt værdipapirhandlertilladelse. Dette indebærer, at pengeinstitutter fremover kan udøve alle aktiviteter i bilag 4, afsnit A, som en del af pengeinstitutttilladelsen, hvorimod realkreditinstitutter i medfør af deres tilladelse i et vist omfang kan yde den investeringservice og udøve de investeringsaktiviteter, der følger af bilag 4, afsnit A, nr.

1, 2, 3 og 5. Penge- og realkreditinstitutterne bliver imidlertid omfattet af værdipapirhandlerbegrebet, når de udøver aktiviteter omfattet af bilag 4, og skal dermed i denne sammenhæng opfylde relevante krav for værdipapirhandlere.

*Til nr. 21 (§ 9, stk. 1, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 9, stk. 1, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed fastlægger, at værdipapirhandlere desuden kan udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit B, nævnte aktiviteter.

Med dette lovforslag § 1, nr. 20, foreslås det at tilpasse de anvendte termer i lov om finansiel virksomhed til sprogbrugen anvendt i den danske oversættelse af MiFID II og MiFIR, således at der sondres mellem investeringservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser, hvor investeringservice og investeringsaktiviteter omhandler services eller aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed, og accessoriske tjenesteydelser omhandler tjenesteydelser nævnt i bilag 4, afsnit B, til lov om finansiel virksomhed.

På baggrund heraf foreslås det i § 9, stk. 1, 2. pkt., at tilpasse ordlyden, således at det fremgår, at værdipapirhandlere desuden kan udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit B, nævnte accessoriske tjenesteydelser. Der er med den foreslåede ændring af termen »aktiviteter« til »accessoriske tjenesteydelser« alene tale om en sproglig tilpasning til ordlyden af MiFID II.

*Til nr. 22 (§ 9, stk. 1, 3. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 9, stk. 1, 3. pkt., i lov om finansiel virksomhed fastslår, at tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit B, nævnte aktiviteter kun meddeles i tilknytning til tilladelse til de i bilag 4, afsnit A, nævnte aktiviteter.

Med dette lovforslag § 1, nr. 20 foreslås det at tilpasse de anvendte termer i lov om finansiel virksomhed til sprogbrugen anvendt i den danske oversættelse af MiFID II og MiFIR, således at der sondres mellem investeringservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser, hvor investeringservice og investeringsaktiviteter omhandler services eller aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed, og accessoriske tjenesteydelser omhandler tjenesteydelser nævnt i bilag 4, afsnit B, til lov om finansiel virksomhed.

På baggrund heraf foreslås det i § 9, stk. 1, 3. pkt., at tilpasse ordlyden, således at det fremgår, at tilladelse til at udøve en eller flere af de accessoriske tjenesteydelser, der er nævnt i bilag 4, afsnit B, kun meddeles i tilknytning til tilladelse til de investeringservice og investeringsaktiviteter, der er nævnt i bilag 4, afsnit A.

Der er med den foreslåede præcisering af de anførte aktiviteter alene tale om en sproglig tilpasning til ordlyden af MiFID II.

*Til nr. 23 (§ 9, stk. 3, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 9, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed fastlægger eneretten for værdipapirhandlere og de i bestemmelsen øvrige angivne virksomheder til at udføre værdipapirhandelsaktiviteter.

Det foreslås at ændre § 9, stk. 3, 1. pkt., således at også udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der opfylder betingelserne i § 33 a i lov om finansiel virksomhed, omfattes af eneretten.

Baggrunden herfor er, at der med dette lovforslag foreslås at indsætte en ny § 33 a i lov om finansiel virksomhed. Den nye § 33 a fastslår, at udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal have tilladelse fra Finanstilsynet til at yde investeringservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet gennem en filial. Den foreslåede ændring af § 9, stk. 3, 1. pkt., indebærer, at de pågældende udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber omfattes af eneretten til at udføre værdipapirhandelsaktiviteter.

Endvidere foreslås det med dette lovforslags § 1, nr. 20, at præcisere, at tilladelse som værdipapirhandler er påkrævet, såfremt der ydes investeringservice eller udføres investeringsaktiviteter som et fast erhverv eller på et professionelt grundlag og således ikke kun såfremt, der ydes aktiviteter for tredjemand. Disse aktiviteter omfattes tilsvarende af eneretten i § 9, stk. 3. Det foreslås som følge heraf, at tilrette § 9, stk. 3, 1. pkt. således, at det fremgår, at de pågældende virksomheder har eneret til at udføre investeringservice og investeringsaktiviteter nævnt i bilag 4, afsnit A, med de i bilag 5 nævnte finansielle instrumenter og med de i lov om kapitalmarkeder § 4, stk. 2, nævnte instrumenter som et fast erhverv eller på et professionelt grundlag.

Ændringen af henvisningen til § 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v., så der i stedet henvises til § 4, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder er en konsekvens af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og videreføres ved lov om kapitalmarkeder. § 4, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder svarer til den gældende § 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.

Endvidere indebærer forslaget til ændring af § 9, stk. 3, 1. pkt., at henvisningen til § 7, stk. 1, og § 8, stk. 1, ophæves. Baggrunden herfor er dette lovforslags ændring af § 7, stk. 1, og nyaffattelse af § 8, stk. 2, hvoraf det følger, at pengeinstitutter og realkreditinstitutter bliver omfattet af værdipapir-

handlerbegrebet, når de udøver aktiviteter omfattet af bilag 4 og dermed eneretten i § 9, stk. 3, hvormed henvisningen ikke længere er relevant.

*Til nr. 24 (§ 9, stk. 3, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 9, stk. 3, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed fastslår, at værdipapirhandlere samt udenlandske kreditinstitutter og nærmere angivne investeringsselskaber har eneret til at formidle og udføre valutaspotforretninger i investeringsøjemed med henblik på, at investorerne opnår fortjeneste ved kursændring på valuta på erhvervsmæssigt grundlag for tredjemand.

Det foreslås at ophæve § 9, stk. 3, 2. pkt., og dermed eneretten for værdipapirhandlere samt udenlandske kreditinstitutter og nærmere angivne investeringsselskaber i relation til valutaspotforretninger i investeringsøjemed. Baggrunden herfor er, at der med dette lovforslag foreslås at ophæve gældende bilag 5, nr. 11, til lov om finansiel virksomhed, hvormed valutaspotforretninger i investeringsøjemed med henblik på at opnå fortjeneste ved kursændringer på valuta ikke længere oplystes som et finansielt instrument i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed. Som konsekvens heraf ophæves den hertil knyttede eneret for de pågældende selskaber i § 9, stk. 3, 2. pkt.

*Til nr. 25 (§ 9, stk. 8, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 9, stk. 8, i lov om finansiel virksomhed fastslår hvilke krav, der stilles til startkapitalen ved etablering af et fondsmæglerselskab. Bestemmelsen gennemfører kravene herom i CRD IV.

Det fremgår af den gældende § 9, stk. 8, 1. pkt., at kravet til startkapitalen for selskaber, der søger om tilladelse til at udføre en eller flere af de i bilag 4, afsnit A, nr. 3 og 6-9, nævnte aktiviteter, skal være på 730.000 euro. Det drejer sig om aktiviteterne (i) forretninger for egen regning, (ii) afsætningsgaranti i forbindelse med emissioner eller placering af sådanne instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse, (iii) placering af finansielle instrumenter uden en fast forpligtelse, (iv) drift af multilaterale handelsfaciliteter og (v) opbevaring og forvaltning for investorers regning.

I § 9, stk. 8, 1. pkt., foreslås det, at kravet til startkapitalen på 730.000 euro tillige omfatter selskaber, der søger om tilladelse til at drive en organiseret handelsfacilitet (OHF).

Baggrunden for dette er lovforslagets § 1, nr. 98, der som følge af gennemførelsen af MiFID II foreslår, at listen over investeringsservice og investeringsaktiviteter i bilag 4 til lov om finansiel virksomhed udvides, og som nyt nummer 9, i bilag 4, afsnit A, medtager drift af organiserede handelsfaci-

liteter (OHF'er) som en kerneaktivitet, som visse værdipapirhandlere kan få tilladelse til.

I henhold til artikel 28, stk. 2, i CRD IV skal investeringsselskaber, der ikke er omfattet af direktivets artikel 29, have en startkapital på minimum 730.000 euro. Artikel 29 i CRD IV omfatter investeringsselskaber, der tilbyder (i) modtagelse og formidling for investors regning af ordrer vedrørende finansielle instrumenter, (ii) udførelse af ordrer vedrørende finansielle instrumenter for investorers regning og/eller (iii) forvaltning af individuelle investeringsporteføljer bestående af finansielle instrumenter, hvilket svarer til aktiviteterne omfattet af bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2 og 4, til lov om finansiel virksomhed. Investeringsselskaber, der har tilladelse til aktiviteten drift af en organiseret handelsfacilitet (OHF), er ikke omfattet af artikel 29 i CRD IV, hvormed disse selskaber omfattes af kravet i artikel 28, stk. 2, i CRD IV om en startkapital på 730.000 euro

*Til nr. 26 (§ 9, stk. 9, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 9, stk. 9, i lov om finansiel virksomhed fastslår krav vedrørende værdipapirhandlere, der ønsker at drive en multilateral handelsfacilitet som en alternativ markedsplads.

Det foreslås at ophæve § 9, stk. 9, i lov om finansiel virksomhed, idet alternative markedspladser, der er en særlig dansk markedsform, ikke foreslås videreført med forslaget til lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 27 (§ 9, stk. 10, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 9, stk. 10, i lov om finansiel virksomhed fastslår, at Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om, hvilke fysiske og juridiske personer, ud over dem der er omfattet af eneretten, der kan tilbyde tjenesteydelser omfattet af bilag 4.

Det foreslås i § 9, stk. 10, der bliver stk. 9, at ændre termen tilbyde tjenesteydelser til yde investeringsservice og udføre investeringsaktiviteter. Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af de i lovforslagets § 1, nr. 20-22, foreslåede ændringer, hvor det foreslås at tilpasse de anvendte termer til sprogbugen anvendt i den danske oversættelse af MiFID II og MiFIR, således at der sondres mellem investeringsservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser.

Der er med den foreslåede ændring alene tale om en sproglig tilpasning til ordlyden af MiFID II.

*Til nr. 28 (§§ 9 a og 9 b i lov om finansiel virksomhed)*

Fondsmæglervirksomheder og penge- og realkreditinstitutter med værdipapirhandlertilladelse kan i dag ikke udpege tilknyttede agenter. Artikel 29 i MiFID II foreskriver, der skal være mulighed herfor.

Der foreslås derfor indsat to nye bestemmelser, som regulerer tilknyttede agenter. En tilknyttet agent er en fysisk eller juridisk person, der på vegne af den virksomhed, som har udpeget den og under dennes fulde ansvar, kan udføre visse former for investeringsservice.

### § 9 a

Det foreslåede § 9 a, stk. 1, fastlægger, under hvilke betingelser en fondsmæglervirksomhed eller et penge- og realkreditinstitut kan etablere et tilknyttet agentforhold. Den foreslåede bestemmelse åbner mulighed for, at agentvirksomheden kan drives af både en fysisk eller juridisk person, og dermed både som en personligt ejet virksomhed eller i forskellige selskabsformer.

Med det foreslåede stk. 2 fastlægges de opgaver og ydelser, som den tilknyttede agent kan udføre på vegne af den finansielle virksomhed, agenten er tilknyttet. En tilknyttet agent må ikke andre opgaver eller ydelser, end de, som fremgår af bestemmelsen og må heller ikke udbyde disse ydelser på egne vegne. Bestemmelsen indebærer derimod ikke, at agentvirksomheden er afskåret fra ved siden af sit virke, som agent at udbyde andre former for aktiviteter. Agenten vil eksempelvis kunne udføre aktiviteter, der ikke kræver en finansiell tilladelse, eksempelvis bogføring, informationsindsamling m.v. Det er dog et krav, jf. stk. 4, at disse aktiviteter ikke vil kunne skade eller på anden måde forstyrre de aktiviteter, som agenten udfører på vegne af den finansielle virksomhed.

Der er ikke krav om, at agenten skal kunne udføre alle de i stk. 2 nævnte aktiviteter. Det kan for eksempel aftales, at en tilknyttet agent alene må markedsføre investeringsydelser eller kun yde investeringsrådgivning på vegne af den finansielle virksomhed, agenten er tilknyttet.

Det foreslås i stk. 2, nr. 1, at den tilknyttede agent på vegne af virksomheden kan markedsføre dennes ydelser. Med markedsføring forstås alle aktiviteter, der har til hensigt at fremme afsætningen af virksomhedens ydelser, herunder reklamer og aktiviteter, der skal formidle kontakten mellem en kunde eller en potentiel kunde og virksomheden. Når agenten udfører sådanne aktiviteter, er det vigtigt, at agenten tydeligt oplyser kunden om, at vedkommende i givet fald vil indgå aftale med den virksomhed, som agenten repræsenterer og at alle ydelser vil blive leveret af denne. Endvidere vil agenten skulle være opmærksom på de forbrugerbeskyttende regler, der regulerer adgangen til at rette uanmodet henvendelse til personer, der er forbrugere.

Agenten vil endvidere efter stk. 2, nr. 2, have mulighed for at indgå aftaler på vegne af den virksomhed, agenten er tilknyttet, og dermed repræsentere denne i forhold til kunden.

Hvis en virksomhed indgår aftale med en tilknyttet agent om, at denne kan indgå aftaler på vegne af virksomheden, vil den, jf. stk. 3, skulle sikre, at kundeaftaler indgås i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder at reglerne om investorbeskyttelse iagttages, og at aftalerne ikke indeholder urimelige vilkår.

Det foreslås i stk. 2, nr. 3, at en agent har mulighed at modtage og videreformidle kundeordrer for kundens regning til den virksomhed, agenten er tilknyttet. Agenten vil alene have mulighed for at stå for kommunikationen af en ordre, men må ikke håndtere kundemidler. Agenten må heller ikke handle for egen regning.

Det foreslås i stk. 2, nr. 4, at en tilknyttet agent kan yde investeringsrådgivning. Ved investeringsrådgivning forstås personlige anbefalinger til en kunde om en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter. Rådgivningen kan ske både efter kundens anmodning eller på agentens initiativ.

Endelig foreslås det i stk. 2, nr. 5, at en tilknyttet agent på vegne af den virksomhed, der har tilknyttet agenten kan opbevare kunders penge og finansielle instrumenter. Da opbevaring sker på vegne af den virksomhed, som har tilknyttet agenten, forudsætter det, at denne virksomhed selv har tilladelse til at opbevare kundemidler og føre depot for dets kunder.

Det foreslås i stk. 3, at den virksomhed, som agenten er tilknyttet skal sikre, at agenten udøver sin virksomhed inden for de regler, der er fastsat i lov om finansiell virksomhed og forordninger udstedt i medfør af MiFID II for at udøve de aktiviteter, der er nævnt i den foreslåede § 9 a, stk. 2. Dermed sikres det, at agenten bliver underlagt samme reguleringsmæssige rammer, som gælder for den virksomhed agenten udøver aktiviteter på vegne af. Det vil i praksis betyde, at virksomheden skal sikre, at agenten opfylder de lovgivningsmæssige krav om dokumentation, håndtering af interessekonflikter og reglerne om investorbeskyttelse i bekendtgørelse om investorbeskyttelse. For realkreditinstitutter indebærer det særligt, at agenten kun kan udføre den samme begrænsede investeringsservice, som realkreditinstitutter kan udføre inden for deres virksomhedsområde. Ligeledes skal virksomheden sikre, at de kompetencekrav til agentens ansatte, der fremgår af det foreslåede § 9 b, stk. 2, nr. 2, i lov om finansiell virksomhed løbende overholdes.

Hvis en udpeget agent tillige skal kunne opbevare kunders penge og finansielle instrumenter, jf. det foreslåede stk. 2, nr. 5, skal den virksomhed, der udpeger agenten, efter det

foreslåede *stk. 4*, tillige sikre, at agenten opfylder de organisatoriske krav til dokumentation og beskyttelsesforanstaltninger, der følger af § 72 og bekendtgørelser udstedt i medfør heraf. Disse regler indebærer blandt andet, at der skal føres et register over hver enkelt kundes ejerforhold, således at kunden i tilfælde af selskabets konkurs, rekonstruktion eller lignende på baggrund af registret skal kunne udtage sine penge og finansielle instrumenter.

Det vil endvidere være et krav, at virksomheden løbende skal føre kontrol med, at agenten opfylder disse organisatoriske krav og i praksis efterlever disse.

Det foreslås i *stk. 5*, at det er den virksomhed, som agenten er tilknyttet, der bærer det fulde økonomiske ansvar for de aktiviteter, som agenten udfører på vegne af virksomheden. Den foreslåede bestemmelse indebærer, at alle aftaler, som indgås mellem en kunde og en tilknyttet agent, indgås på vegne af virksomheden og under dennes fulde økonomiske ansvar. Virksomheden vil derfor fuldt ud blive bundet af de aftaler, som agenten indgår, og vil ikke i forhold til kunden have mulighed for at gøre gældende, at agenten har handlet uden for de instrukser, som virksomheden har givet. Bestemmelsen regulerer derimod ikke det indbyrdes forhold mellem agenten og virksomheden. Ligeledes vil virksomheden kunne ifalde erstatningsansvar for agentens handlinger, f.eks. for mangelfuld rådgivning eller fejl begået i forbindelse med formidling af en ordre.

Hvis den udpegede agent tillige kan opbevare kunders penge og finansielle instrumenter, vil den virksomhed, der har udpeget agenten, tillige fuldt ud hæfte for denne opbevaring og være forpligtet til at erstatte en kundes eventuelle tab som følge af eksempelvis fejlagtig registrering eller i tilfælde, hvor agenten uagtsomt eller forsætligt misbruger eller mister kundens midler eller finansielle instrumenter.

Hvis den tilknyttede agent ikke har mulighed for at tilbagelevere en kundes værdipapirer eller andre midler, eksempelvis fordi agentvirksomheden er gået konkurs, vil det være det selskab eller institut, som agenten har været tilknyttet, der skal dække kundens eventuelle krav. Det vil således ikke være krav om, at agenten selvstændigt vil skulle tilsluttes indskyder- og investorgarantiordningen.

De kundemidler, som en tilknyttet agent måtte opbevare, vil derimod skulle indgå i opgørelsen af det bidrag, som skal betales af det fondsmæglerselskab, penge- eller realkreditinstitut, som agenten er tilknyttet. Og en kunde vil i tilfælde af dette selskab eller instituts konkurs kunne få et eventuelt krav dækket af Garantiformuen i overensstemmelse med reglerne i lov om en indskyder- og investorgarantiordning.

Den foreslåede bestemmelse pålægger den virksomhed, som agenten er tilknyttet at træffe alle nødvendige foranstaltning-

er til at sikre, at agentens øvrige aktiviteter ikke er i konflikt med eller skader de aktiviteter, som udføres for virksomheden. Dette indebærer, at virksomheden skal have klare aftaler med den tilknyttede agent om, hvilke aktiviteter, denne skal udføre, og samtidig have indsigt i hvilke aktiviteter, agenten i øvrigt udfører. Virksomheden skal endvidere have forretningsgange eller procedurer for løbende at holde øje med agentens virksomhed, samt have aftalemæssig hjemmel til at gribe ind, hvis der er eller kan være risiko for interessekonflikter. Endelig vil virksomheden skulle udføre compliance undersøgelser af agentens virksomhed, idet virksomheden bærer det fulde ansvar for agentens aktiviteter.

Det foreslås i *stk. 6*, at det påhviler et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut, der tilknytter en agent, at sikre, at den tilknyttede agent informerer en kunde om, at vedkommende handler med en tilknyttet agent og hvilken virksomhed, agenten repræsenterer. Det kan eksempelvis ske ved, at virksomheden godkender det informationsmateriale, som agenten udleverer eller en forretningsgang, der skal sikre, at kunderne får den pågældende information.

## § 9 b

Det følger at det foreslåede § 9 b, *stk. 1*, at en tilknyttet agent, der er udpeget af en virksomhed med værdipapirhandlertilladelse, skal registrerer sig i Finanstilsynets register over tilknyttede agenter. Finanstilsynet fører allerede i dag et offentligt register over agenter for forsikringselskaber.

Det er agenten, som skal foretage anmeldelsen til tilsynet. For at opnå en registrering vil anmodningen skulle opfylde de i *stk. 2* angivne betingelser.

Det følger af det foreslåede *stk. 2, nr. 1, litra a*, at agentvirksomhedens ledelsespersoner skal godtgøre, at de besidder den erfaring, faglige kompetence og tilstrækkelige viden om de ydelser. Ifølge *stk. 2, nr. 1, litra b*, må disse personer ikke være under konkurs, ligesom de ifølge *stk. 2, nr. 1, litra c*, skal fremlægge en ren straffeattest.

Som ledelsespersoner anses medlemmer i agentvirksomhedens bestyrelse og direktion, hvis virksomheden er etableret som et aktie- eller anpartsselskab. Drives agentvirksomheden som et interessentskab eller en enkeltmandsvirksomhed, vil kravene skulle opfyldes af den eller de for virksomheden ledelsesansvarlige.

Det bemærkes, at den foreslåede bestemmelse stiller mere lempelige krav til ledelsespersoner i en agentvirksomhed end til ledelsespersoner i en virksomhed, der har tilladelse som værdipapirhandler, hvor ledelsespersoner skal opfylde

kravene til egnethed og hæderlighed i § 64 i lov om finansiel virksomhed.

Bl.a. stilles der ikke krav om, at personen ikke må være under gældsanering eller rekonstruktionsbehandling. Eller krav om at personen ikke må have udvist en adfærd, hvor der er grund til at antage at vedkommende ikke vil kunne varetage hvervet eller stillingen på forsvarlig måde.

Baggrunden herfor er, at en agent kun kan udbyde et begrænset antal ydelser, at leveringen af ydelserne sker på den tilknyttede virksomheds fulde økonomiske ansvar, og virksomheden løbende er forpligtet til at følge agentens virksomhed og sikre, at denne holder sig inden for de lovgivningsmæssige rammer. Tilsvarende lempeligere krav til ledelsespersoner stilles eksempelvis også til agenter for forsikringsselskaber.

Det foreslås i *stk. 2, nr. 2*, at agentvirksomheden skal erklære, at de personer, der i agentvirksomheden udfører kunderettede aktiviteter, har en passende viden og erfaring til at kunne levere sådanne ydelser. Er der tale om ydelse af investeringsrådgivning til detailkunder, vil det indebære, at ansatte skal opfylde betingelserne i § 3 i bekendtgørelse nr. 346 af 15. april 2011 om kompetencekrav til personer (herefter kompetencekravsbekendtgørelsen), der yder rådgivning om visse investeringsprodukter, og at dette skal kunne dokumenteres i overensstemmelse med bekendtgørelsens § 4. I praksis betyder det, at der for ansatte, der yder rådgivning om finansielle instrumenter, der er risikomærket grønne eller gule i medfør af bekendtgørelse nr. 345 af 15. april 2011 om risikomærkning af investeringsprodukter, skal være et systematisk uddannelsesforløb, mens rådgivere, der rådgiver om finansielle instrumenter, der er risikomærket som røde, skal være certificerede, jf. kompetencekravsbekendtgørelsens § 5.

Bestemmelsen skal ses i sammenhæng med den foreslåede § 9 a, stk. 3, hvorefter det løbende påhviler den virksomhed, hvortil agenten er tilknyttet, at sikre, at agentens personale har de fornødne kompetencer til at kunne udføre de opgaver, som er lagt ud til agenten.

Endelig skal agentvirksomheden erklære, at ansatte i agentvirksomheden fremviser en straffeattest, hvoraf det fremgår, at de ikke har fået en ubetinget fængselsstraf for en foruøvelsesforbrydelse.

Det foreslås i *stk. 2, nr. 3*, at den virksomhed, som agentvirksomheden er tilknyttet, skal erklære, at den bærer ethvert økonomisk ansvar, som måtte følge af agentens virksomhed. Det sikres hermed, at den virksomhed, der tilknytter agenten, er bevidst om, at agenten altid arbejder under virksomhedens ansvar, og at en kunde vil kunne rette et økonomisk krav mod virksomheden, hvis agenten ikke op-

fylder sine forpligtelser overfor kunden eller handler ansvarspådragende.

Det foreslås i *stk. 3*, at en tilknyttet agent kun kan virke på vegne af én finansiel virksomhed med tilladelse til at udøve værdipapirhandel. Det vil således ikke være muligt for en agent at være tilknyttet flere virksomheder. Ønsker agenten det, må denne oprette en ny juridisk enhed.

Med bestemmelsen sikres det, at agenten alene handler på vegne af og under ansvar overfor den virksomhed, vedkommende er tilknyttet, og at der ikke kan opstå interessekonflikter eller mulighed for, at kunden ikke er klar over på, hvis vegne agenten optræder.

Det foreslås i *stk. 4*, at pålægge en virksomhed, hvortil der er knyttet en agent, at underrette Finanstilsynet, når en agenttale ophører. Finanstilsynet vil herefter sørge for, at agenten slettes fra tilsynets register over tilknyttede agenter.

*Til nr. 29 (§ 10, stk. 2, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås, at § 10, stk. 2, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed henviser til hele bilag 5 i lov om finansiel virksomhed.

Den foreslåede ændring er en følge af, at bilag 5 i lov om finansiel virksomhed foreslås ændret, så bilag 5 i sin helhed svarer til bilag 1, afsnit C, i MiFID II.

Investeringsforvaltningsselskaber kan ifølge artikel 6, stk. 3, litra a og b, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (herefter UCITS-direktivet) alene få tilladelse til at udføre porteføljepleje og investeringsrådgivning med de instrumenter, der er nævnt i afsnit C i bilag I til MiFID II.

De instrumenter, som følger af det gældende bilag 5 i lov om finansiel virksomhed, går på nuværende tidspunkt ud over det, der følger af bilag 1, afsnit C, i MiFID II. Da bilag 5 foreslås ændret, så det i sin helhed svarer til bilag 1, afsnit C, i MiFID II, er der ikke behov for at begrænse henvisningen til bilag 5 til bestemte numre eller udtrykkeligt nævne de instrumenter, som investeringsforvaltningsselskaber kan udføre porteføljepleje med ifølge UCITS-direktivet.

*Til nr. 30 (§ 14, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 14, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed angiver betingelserne for, at Finanstilsynet kan meddele tilladelse til pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber, investeringsforvaltningsselskaber og forsikringsselskaber. Her-



udover angiver den gældende § 14, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed yderligere betingelser, der skal opfyldes, før der kan meddeles tilladelse til et pengeinstitut eller et realkreditinstitut. For et pengeinstitut eller et realkreditinstitut er tilladelse således endvidere betinget af, at medlemmerne af ansøgerens bestyrelse og direktion opfylder kravet om afsættelse af tilstrækkelig tid, jf. § 64 a i lov om finansiel virksomhed, og at ansøgerens bestyrelse opfylder kravene om tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring, jf. § 70, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed. Bestemmelsen blev indsat ved § 1, nr. 11, i lov nr. 1549 af 13. december 2016 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om investeringsforeninger m.v., lov om værdipapirhandel m.v. og forskellige andre love (Forhøjelse af bødeniveauet for overtrædelse af lov om finansiel virksomhed, udpegning af systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI), krav til egnethed og hæderlighed for nøglepersoner i SIFIs, aflønningsregler for finansielle virksomheder m.v., lempelse af kapitalkrav for fondsmæglerselskaber, udvidelse af tilsyns- og kontrolbeføjelser for Finanstilsynet og Erhvervsstyrelsen for at imødegå markedsmisbrug m.v.), og gennemfører artikel 13, stk. 1, jf. artikel 91, stk. 1, i CRD IV.

Det foreslås at udvide anvendelsesområdet for § 14, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed, så fondsmæglerselskaber tillige omfattes af bestemmelsen. Den foreslåede ændring medfører, at medlemmerne af en bestyrelse og en direktion i et fondsmæglerselskab, der ansøger om tilladelse, skal opfylde krav om afsættelse af tilstrækkelig tid, jf. § 64 a, i lov om finansiel virksomhed, og at bestyrelsen i et fondsmæglerselskab, der ansøger om tilladelse, skal opfylde kravene om tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring, jf. § 70, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, før Finanstilsynet kan meddele tilladelse.

Den foreslåede ændring af bestemmelsen gennemfører artikel 9, stk. 1, i MiFID II, jf. artikel 91 i CRD IV.

*Til nr. 31 (§ 16 i lov om finansiel virksomhed)*

Efter gældende § 16 kan Finanstilsynet tillade, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber kan udføre tjenesteydelser med instrumenter og kontrakter, som er omfattet af Finanstilsynets beslutning i medfør af § 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. Det følger således af § 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v., at Finanstilsynet kan fastsætte regler om, at nærmere bestemte instrumenter, der ikke er nævnt i stk. 1, omfattes af alle eller dele af reglerne om værdipapirer i lov om værdipapirer m.v.

Der foreslås i § 16 en ændring af henvisningen til § 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v., så der i stedet henvises til § 4, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder, som svarer til den gældende § 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. Den foreslåede ændring er en konsekvens af, at lov om værdipapir-

handel m.v. ophæves og videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 32 (§ 17 i lov om finansiel virksomhed)*

Efter den gældende § 17 i lov om finansiel virksomhed fastsætter Finanstilsynet regler om, hvilke instrumenter og kontrakter ud over de instrumenter og kontrakter, der er nævnt i bilag 5, pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber må udføre tjenesteydelser med.

Det foreslås i § 17 at anvende termen finansielle instrumenter om de instrumenter og kontrakter, der er nævnt i bilag 5. Dette som konsekvens af lovforslagets § 1, nr. 13, hvorunder finansielle instrumenter defineres som de i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed nævnte instrumenter.

*Til nr. 33 (§ 30, stk. 1, 3. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 30 i lov om finansiel virksomhed fastsætter de procedurer, der finder anvendelse, når udenlandske virksomheder, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 i lov om finansiel virksomhed nævnte virksomhed i et andet EU/EØS-land m.v., ønsker at udøve sådan virksomhed gennem en filial her i landet.

Bestemmelsen gennemfører bl.a. dele af artikel 35 i MiFID II, der viderefører tilsvarende bestemmelse i artikel 32 i MiFID I, dog med visse ændringer i relation til tilknyttede agenter. Således fremgår det af artikel 32, stk. 2, litra b, i MiFID I, at investeringsselskaber, der ønsker at oprette en filial på et andet medlemslands område, bl.a. skal give hjemlandets kompetente myndighed meddelelse, om filialen har til hensigt at anvende tilknyttede agenter. Videre fremgår det af stk. 2, at såfremt et investeringsselskab anvender en tilknyttet agent, som er etableret i et medlemsland uden for selskabets hjemland, sidestilles denne tilknyttede agent med filialen og er omfattet af direktivets bestemmelser vedrørende filialer.

Den gældende § 30, stk. 1, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed fastslår, at en udenlandsk virksomhed, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 nævnte virksomhed i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan begynde at udøve virksomhed her i landet gennem en filial 2 måneder efter, at Finanstilsynet har modtaget meddelelse herom fra tilsynsmyndighederne i hjemlandet.

Det foreslås i § 30, stk. 1, 3. pkt., at indsætte en bestemmelse om, at § 30, stk. 1, 1. pkt., gælder tilsvarende for kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet EU/EØS-land m.v., og som vil udføre sådanne aktiviteter her i landet gennem en tilknyttet agent, der er etableret her i landet.

Baggrunden herfor er, at det i artikel 35, stk. 1, i MiFID II præciseres, at ydelse af investeringservice og udførelse af investeringsaktiviteter gennem etableringsretten enten kan ske ved oprettelse af en filial eller ved anvendelse af en tilknyttet agent, der er etableret i et andet medlemsland uden for hjemlandet. Bestemmelsen finder tilsvarende anvendelse for kreditinstitutter, der udøver værdipapirhandelsaktiviteter, jf. artikel 1, stk. 3, litra c, i MiFID II.

Forslaget til § 30, stk. 1, 3. pkt., i lov om finansiel virksomhed indebærer, at de pågældende kreditinstitutter og investeringsselskaber udover at udføre aktivitet her i landet gennem en filial tillige kan udføre aktiviteter her i landet gennem en tilknyttet agent, der er etableret her i landet, såfremt aktiviteterne er omfattet af instituttets eller selskabets tilladelse i hjemlandet. Tilknyttede agenter kan dog kun yde visse investeringservice og udføre visse investeringsaktiviteter på vegne af et institut eller selskab.

*Til nr. 34-36 (§ 30, stk. 4, nr. 3 og 4 samt nyt nr. 5, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 30, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed fastslår, hvilke oplysninger Finanstilsynet skal indhente fra hjemlandets tilsynsmyndighed, når en udenlandsk finansiel virksomhed, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 nævnte virksomhed i et andet EU/EØS-land m.v., ønsker at etablere en filial her i landet. Det fremgår, at Finanstilsynet skal indhente oplysninger om filialenes organisation, planlagte aktiviteter, adresse, ledelse m.v.

Det foreslås at indsætte et nyt nr. 5 i den eksisterende sætningskæde i § 30, stk. 4. § 30, stk. 4, nr. 3 og 4, ændres derfor, så sætningskæden tilpasses indsætning af et nyt nummer. Der er således alene tale om redaktionelle ændringer.

Det foreslås i § 30, stk. 4, nr. 5, at indføre krav om, at der i relation til kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4, tillige skal indhentes oplysninger om, hvorvidt filialen har til hensigt at anvende tilknyttede agenter samt identiteten på disse.

Baggrunden herfor er, at artikel 35, stk. 2, i MiFID II fastslår, at et investeringsselskab, der ønsker at oprette en filial på et andet medlemslands område, skal give selskabets kompetente myndighed i hjemlandet meddelelse herom samt give den kompetente myndighed en række nærmere angivne oplysninger, herunder oplysning om, hvorvidt filialen har til hensigt at anvende tilknyttede agenter samt deres identitet. Disse oplysninger skal under nærmere angivne betingelser videresendes til den kompetente myndighed i værtslandet, jf. artikel 35, stk. 3, i MiFID II. Tilsvarende oplysningskrav gælder som noget nyt for de relevante kreditinstitutter, der ønsker at anvende tilknyttede agenter, jf. artikel 35, stk. 7, i MiFID II.

*Til nr. 37 (§ 30, nyt stk. 5, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 30 i lov om finansiel virksomhed fastsætter de procedurer, der finder anvendelse, når udenlandske virksomheder, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 i lov om finansiel virksomhed nævnte virksomhed i et andet EU/EØS-land m.v., ønsker at udøve sådan virksomhed gennem en filial her i landet.

Det foreslås i § 30 at indføre et nyt stk. 5, der indeholder en opstilling af de oplysninger, som Finanstilsynet skal indhente fra hjemlandets tilsynsmyndigheder, når et kreditinstitut eller et investeringsselskab, der er meddelt tilladelse til at yde aktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet EU/EØS-land m.v., ønsker at udføre sådan aktivitet her i landet gennem en tilknyttet agent, der er etableret her i landet, uden der etableres en filial.

Det foreslås i *stk. 5, nr. 1*, at Finanstilsynet skal indhente en beskrivelse af den tilknyttede agents virksomhed, herunder en beskrivelse af den planlagte anvendelse af den tilknyttede agent.

Finanstilsynet skal endvidere efter det foreslåede *stk. 5, nr. 2*, indhente oplysninger om kreditinstituttet eller investeringsselskabets organisation. Dette omfatter rapporteringsveje, der angiver, hvordan den pågældende agent er indpasset i virksomhedsstrukturen.

Endelig foreslås det i *stk. 5, nr. 3*, at Finanstilsynet skal indhente oplysninger om den tilknyttede agents navn og adresse samt den tilknyttede agents ledelse.

Baggrunden herfor er, at det fremgår af artikel 35, stk. 2, i MiFID II, at et investeringsselskab, der ønsker at anvende tilknyttede agenter, der er etableret i et andet medlemsland, hvor der ikke oprettes eller er oprettet en filial, skal give selskabets kompetente myndighed i hjemlandet meddelelse herom samt give den kompetente myndighed en række nærmere angivne oplysninger.

Således skal de pågældende virksomheder, der ønsker at anvende tilknyttede agenter i et andet medlemsland, til hjemlandets tilsynsmyndigheder indsende en beskrivelse af den planlagte anvendelse af den eller de tilknyttede agenter og den organisatoriske struktur, herunder rapporteringsveje, der angiver, hvordan den eller de pågældende agenter er indpasset i investeringsselskabets virksomhedsstruktur, jf. artikel 35, stk. 2, litra d, i MiFID II. Herudover skal navnene på dem, der er ansvarlige for den tilknyttede agents ledelse, oplyses, jf. artikel 35, stk. 2, litra f, i MiFID II. Tilsvarende oplysningskrav gælder som noget nyt for de relevante kreditinstitutter, der ønsker at anvende tilknyttede agenter, jf. artikel 35, stk. 7, i MiFID II.

*Til nr. 38 (§ 30, stk. 9, 1. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Det følger af den gældende § 30, stk. 9, i lov om finansiel virksomhed, at de udenlandske virksomheder, der udøver virksomhed her i landet i henhold til § 30, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed skal meddele Finanstilsynet enhver ændring af de i stk. 4, nr. 1-4, og stk. 5-8 nævnte forhold. Det vil sige virksomhederne skal oplyse om ændringer i de af Finanstilsynet indhentede oplysninger, senest en måned før ændringen foretages.

I dette lovforslag indføres et nyt nr. 5 i § 30, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, der indebærer krav om, at der i relation til kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4, tillige skal indhentes oplysninger om, hvorvidt filialen har til hensigt at anvende tilknyttede agenter samt identiteten på disse.

Endvidere indebærer dette lovforslag, at der i § 30 i lov om finansiel virksomhed indføres et nyt stk. 5, der indeholder en oplysnings af de oplysninger, som Finanstilsynet skal indhente fra hjemlandets tilsynsmyndigheder, når et kreditinstitut eller et investeringsselskab, der er meddelt tilladelse til at yde aktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet EU/EØS-land m.v., ønsker at udføre sådan aktivitet her i landet gennem en tilknyttet agent, der er etableret her i landet, uden der etableres en filial.

Som konsekvens af disse nye bestemmelser foreslås det at ændre henvisningen i § 30, stk. 9, 1. pkt., således at de udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber ligeledes skal meddele Finanstilsynet enhver ændring i de i § 30, stk. 4, nr. 5 og § 30, stk. 5, anførte oplysninger.

*Til nr. 39 (§ 30, stk. 11, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 30 i lov om finansiel virksomhed fastsætter de procedurer, der finder anvendelse, når udenlandske virksomheder, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 i lov om finansiel virksomhed nævnte virksomhed i et andet EU/EØS-land m.v., ønsker at udøve sådan virksomhed gennem en filial her i landet.

Det foreslås at ophæve § 30, stk. 11, der angiver, at filialer her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et EU/EØS-land m.v., og som udfører sådan aktivitet her i landet, kan anvende tilknyttede agenter. Dette som konsekvens af dette lovforslags ændring af § 30, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, hvor det foreslås, at indsætte en bestemmelse om, at kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde aktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet EU/EØS-land m.v., udover at udføre sådan aktivitet her i landet gennem en filial tillige kan udføre aktiviteter her i landet gennem en tilknyttet agent, der er etableret her i lan-

det, såfremt aktiviteterne er omfattet af virksomhedens tilladelse i hjemlandet.

*Til nr. 40 (§ 31, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 31 i lov om finansiel virksomhed foreskriver de procedurer, der finder anvendelse, når udenlandske virksomheder, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 nævnte virksomhed i et andet EU/EØS-land m.v., ønsker at udøve sådan virksomhed grænseoverskridende her i landet, dvs. uden at gøre brug af etableringsretten.

Bestemmelsen gennemfører bl.a. dele af artikel 34 i MiFID II, der viderefører tilsvarende bestemmelse i MiFID I, dog med visse ændringer i relation til tilknyttede agenter.

Det fremgår af § 31, stk. 1, at en udenlandsk virksomhed, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 nævnte virksomhed i et andet EU/EØS-land, kan begynde at yde tjenesteydelser her i landet, når Finanstilsynet har modtaget meddelelse herom fra tilsynsmyndighederne i hjemlandet. Endvidere fremgår det, at den udenlandske virksomhed kan udøve de i bilag 2-4, 7 og 8 nævnte aktiviteter, når tilsynsmyndighederne i hjemlandet har erklæret, at disse er omfattet af virksomhedens tilladelse i hjemlandet.

Det foreslås i § 31, stk. 1, at indføre krav om, at Finanstilsynet tillige skal modtage oplysninger om, hvorvidt virksomheden ønsker at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem tilknyttede agenter etableret i hjemlandet, samt identiteten på disse, såfremt den udenlandske virksomhed er et kreditinstitut eller et investeringsselskab, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4.

Dette som følge af artikel 34, stk. 2, i MiFID II, hvoraf det fremgår, at et investeringsselskab, der for første gang ønsker at yde investeringsservice eller udøve investeringsaktiviteter på et andet medlemslands område, eller som ønsker at ændre disse aktiviteter, skal give meddelelse til hjemlandets kompetente myndigheder bl.a. om selskabet til dette formål har til hensigt at anvende tilknyttede agenter, der er etableret i selskabets hjemland og i givet fald de pågældende tilknyttede agents identitet. Disse oplysninger videresendes til de kompetente myndigheder i værtslandet. Tilsvarende oplysningskrav gælder som noget nyt for de relevante kreditinstitutter, der ønsker at anvende tilknyttede agenter, jf. artikel 34, stk. 5, i MiFID II.

*Til nr. 41 (§ 33, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

I henhold til gældende § 33 i lov om finansiel virksomhed skal et udenlandsk kreditinstitut og investeringsselskab, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, have tilladelse af Finanstilsynet til at udøve

tjenesteydelser med værdipapirhandel her i landet. Endvidere er Finanstilsynet tillagt kompetence til at fastsætte nærmere regler om tilladelsesproceduren, herunder hvilken dokumentation der skal sendes til Finanstilsynet i forbindelse med ansøgningen. Finanstilsynet har fastsat nærmere regler om tilladelsesproceduren for de pågældende udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, i bekendtgørelse nr. 979 af 4. december 2003 om tilladelsesproceduren for udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Fællesskabet ikke har indgået aftale med på det finansielle område, og som ønsker at udføre tjenesteydelser med værdipapirhandel i Danmark.

Det forslås at ændre § 33, stk. 1, så bestemmelsen fastslår, at et udenlands kreditinstitut og investeringsselskab, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, og for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i MiFIR, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig, skal have tilladelse af Finanstilsynet til grænseoverskridende at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet til godkendte modparter eller professionelle kunder. Hermed finder bestemmelsen alene anvendelse i tilfælde, der ikke er omfattet af MiFIR. De foreslåede ændringer gennemfører de nødvendige tilpasninger af gældende ret som konsekvens af vedtagelsen af MiFIR, der i artikel 46-49 indeholder nye bestemmelser vedrørende tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice og investeringsaktiviteter og således indfører en delvis harmonisering af disse selskabers adgang til EU-markederne.

Fremadrettet vil tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice og investeringsaktiviteter, uden at der oprettes en filial, være reguleret i MiFIR, såfremt den pågældende virksomhed yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter til godkendte modparter, f.eks. kreditinstitutter og forsikringselskaber, eller kunder der anses for professionelle, f.eks. store virksomheder og råvarederivathandlere, jf. i øvrigt bekendtgørelse nr. 623 af 24. april 2015 om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel, og EU-Kommissionen har vedtaget en ækvivalensafgørelse i henhold til artikel 47, stk. 1, i MiFIR, vedrørende den pågældende virksomheds hjemland. Dette indebærer, at området er direkte reguleret ved forordning. Såfremt EU-Kommissionen ikke har truffet en ækvivalensafgørelse vedrørende det pågældende tredjeland, er det imidlertid muligt for de enkelte medlemslande at fastsætte nationale ordninger, der regulerer tredjelandsselskabers mulighed for at yde investeringsservice eller udøve investeringsaktiviteter til godkendte modparter eller professionelle kunder. Dette gør sig gældende, hvis Kommissionen endnu ikke har vedtaget en afgørelse vedrørende et tredjeland, ikke kan nå frem til en afgørelse, der fastlægger effektiv ækvivalens eller en afgørelse herom ikke længere er gyldig.

Det er i forbindelse hermed fundet hensigtsmæssigt at udnytte valgmuligheden i direktivet og således opretholde nationale regler, der fastlægger nærmere regler om tilladelsesproceduren for de pågældende udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der ønsker at udøve grænseoverskridende virksomhed til Danmark og som ikke kan opnå tilladelse hertil i henhold til de harmoniserede regler i MiFIR.

*Til nr. 42 (§ 33, stk. 2 og 3, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 33 i lov om finansiel virksomhed fastslår, at et udenlandsk kreditinstitut og investeringsselskab, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal have tilladelse af Finanstilsynet til at udøve tjenesteydelser med værdipapirhandel her i landet.

Det følger af bestemmelsen, at det er muligt for udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et tredjeland, at udøve værdipapirhandel i Danmark uden etablering af en filial efter tilladelse fra Finanstilsynet i henhold til gældende § 33 i lov om finansiel virksomhed og tilknyttede bekendtgørelse nr. 979 af 4. december 2003 om tilladelsesproceduren for udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Fællesskabet ikke har indgået aftale med på det finansielle område, og som ønsker at udføre tjenesteydelser med værdipapirhandel i Danmark. § 33, stk. 1, foreslås ændret med dette lovforslag, således at Finanstilsynets kompetence til at meddele tilladelse og fastsætte nærmere regler om tilladelsesproceduren for de pågældende tredjelandsselskaber alene omfatter udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et tredjeland, for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en ækvivalensafgørelse, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig, jf. lovforslagets § 1, nr. 37.

I forlængelse heraf forslås det i § 33 at indføre et nyt *stk. 2*, der indeholder krav om, at udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, som ønsker at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter her i landet til detailkunder eller kunder, der efter anmodning kan behandles som professionelle kunder, skal have filialtilladelse i overensstemmelse med kravene i den foreslåede § 33 a i lov om finansiel virksomhed, jf. lovforslagets § 1, nr. 45. Den foreslåede § 33 a indeholder nærmere regler om, hvilke oplysninger de pågældende tredjelandsselskaber skal give Finanstilsynet, når de ønsker at etablere en filial, samt de krav, der skal være opfyldt.

Baggrunden for forslaget er, at artikel 39, stk. 1, i MiFID II giver mulighed for, at der stilles krav om, at et tredjelandsselskab, der har til hensigt for detailkunder, eller kunder, der

efter anmodning kan behandles som professionelle kunder, jf. bilag II, afsnit II, til MiFID II, at yde investeringsservice og/eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet, skal oprette en filial. Med henblik på at styrke investorbeskyttelsen ved tredjelandsselskabers aktiviteter rettet mod danske detailkunder og således opnå et passende beskyttelsesniveau, herunder tillige for detailkunder der efter anmodning er opløftet til at blive behandlet som professionelle kunder, foreslås det at udnytte denne valgmulighed. Forslaget indebærer, at de pågældende tredjelandsselskaber, der i dag har tilladelse til at udbyde tjenesteydelser uden en filial i Danmark, og som henvender sig til detailkunder eller kunder der efter anmodning kan behandles som professionelle kunder, efter ikrafttrædelse af lovforslaget den 3. januar 2018 skal ophøre hermed eller skal oprette en filial i Danmark.

Detailkunder er kunder, der ikke opfylder kriterierne for at være professionelle kunder eller godkendte modparter. Kunder der efter anmodning kan behandles som professionelle kunder omfatter f.eks. kunder, der ikke opfylder kriterierne for at være professionelle kunder, men som har foretaget omfattende transaktioner på det relevante marked, jf. i øvrigt bekendtgørelse nr. 623 af 24. april 2015 om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel.

Endvidere foreslås det at indføre et nyt *stk. 3*, der fastlægger, at kravet om filialtilladelse i det foreslåede *stk. 2* for de pågældende tredjelandsselskaber ikke omfatter levering af investeringsservice eller investeringsaktiviteter, der udelukkende iværksættes på de pågældende kunders eget initiativ. De pågældende tredjelandsselskabers aktiviteter anses således ikke for at være leveret her i landet, såfremt den pågældende virksomhed leverer disse udelukkende på kundernes eget initiativ, og virksomheden således ikke har op søgt danske kunder eller markedsført investeringsservice eller investeringsaktiviteter til danske kunder. Dette indebærer imidlertid ikke en ret for den pågældende virksomhed til at markedsføre nye kategorier af investeringsprodukter eller investeringsservice til de pågældende kunder, hvorfor dette vil udløse krav om filialetablering. Bestemmelsen gennemfører artikel 42 i MiFID II.

*Til nr. 43 og 44 (§ 33, stk. 4 og 5, i lov om finansiel virksomhed)*

De foreslåede ændringer i § 33, *stk. 4 og 5*, indeholder konsekvensændringer som følge af de foreslåede ændringer i § 33, *stk. 1-3*, i lov om finansiel virksomhed, jf. lovforslagets § 1, nr. 41 og 42 og 42, hvor det foreslås at ændre Finanstilsynets kompetence til at meddele tilladelse og fastsætte nærmere regler om tilladelsesproceduren for tredjelandsselskaber, der ønsker at yde grænseoverskridende investeringsservice eller udøve grænseoverskridende investeringsaktiviteter her i landet.

*Til nr. 45 (§ 33 a i lov om finansiel virksomhed)*

I henhold til gældende ret er tilladelsesproceduren for udenlandske investeringsselskaber, der ønsker at etablere en filial i Danmark, nærmere fastlagt i bekendtgørelse nr. 842 af 6. september 2005 om filialer af investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Fællesskabet ikke har indgået aftale med på det finansielle område.

Det foreslås at indsætte en ny bestemmelse i § 33 *a*, der indeholder nye regler vedrørende tredjelandsselskabers levering af investeringsservice og udførelse af investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser gennem oprettelse af en filial. Forslaget omfatter udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til de pågældende aktiviteter i et tredjeland og gennemfører artikel 39-41 samt artikel 43 i MiFID II.

Det foreslås i *stk. 1*, at udenlandske kreditinstitutter eller investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter i et land uden for den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal have tilladelse fra Finanstilsynet til at udøve sådan virksomhed her i landet gennem en filial.

Dette tilladelseskrav strafbelægges med lovforslagets § 1, nr. 91, og ydelse af sådan investeringsservice eller udførelse af investeringsaktiviteter uden tilladelse fra Finanstilsynet kan derfor straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder medmindre højere straf er forskyldt efter anden lovgivning.

Ved valg af ansvarssubjekt er det udgangspunktet, at tiltalen rejses mod den juridiske person. Der kan i en række tilfælde være anledning til – ud over tiltalen mod den juridiske person – tillige at rejse tiltale mod en eller flere fysiske personer, såfremt den eller de pågældende har handlet forsætligt eller udvist grov uagtsomhed.

Fastsættelsen af straffen vil bero på domstolenes konkrete vurdering i det enkelte tilfælde af samtlige omstændigheder i sagen.

Det følger af § 373, *stk. 5*, i lov om finansiel virksomhed, at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel. Det fremgår af § 27, *stk. 1, 1. pkt.*, i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed

er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

Det foreslås i *stk. 2, nr. 1*, at de pågældende kreditinstitutter eller investeringselskaber til brug for Finanstilsynets behandling af en ansøgning om tilladelse til at etablere en filial her i landet skal indsende oplysninger om navnet på den kompetente myndighed i hjemlandet og om respektive kompetenceområder, såfremt der er mere end en kompetent myndighed. Herudover foreslås det i *stk. 2, nr. 2*, at der skal indsendes oplysninger om instituttet eller selskabets navn, juridiske form, vedtægtsmæssige hjemsted og adresse, medlemmer af ledelsesorganet og relevante aktionærer. De relevante aktionærer skal som udgangspunkt forstås som ejere af kvalificerede andele, det vil sige aktionærer, der direkte eller indirekte besidder mindst 10 pct. af kapitalen eller stemmerettighederne eller en andel, som giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på ledelsen af virksomheden. Det foreslås i *stk. 2, nr. 3*, at der skal indsendes en beskrivelse af filialens virksomhed, herunder oplysninger om organisation og de planlagte aktiviteter samt evt. outsourcing af væsentlige aktiviteter. Det foreslås i *stk. 2, nr. 4*, at der skal indsendes oplysninger om navnene på de personer, der er ansvarlige for ledelse af filialen samt dokumentation for, at denne opfylder kravene i § 14, stk. 1, nr. 2, og § 14, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed, der bl.a. omhandler krav til ledelsen om tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring samt krav om afsættelse af tilstrækkelig tid. Endelig forslås det i *stk. 2, nr. 5*, at der skal indsendes oplysninger om den startkapital, som filialen har fri rådighed over. Formålet med det foreslåede *stk. 2, nr. 1-5*, er at kunne foretage den nødvendige vurdering af, om kravene til at give tilladelse er opfyldt. Bestemmelsen gennemfører artikel 40 i MiFID II.

Det foreslås i *stk. 3*, at Finanstilsynet giver tilladelse, når det er godtgjort, at en række krav er opfyldt, jf. nedenstående. Bestemmelsen gennemfører artikel 41 i MiFID II, hvoraf følger, at der kun kan meddeles tilladelse, når den kompetente myndighed finder det godtgjort, at betingelserne i artikel 39 i MiFID II er opfyldt, og den pågældende filial vil være i stand til at overholde forpligtelserne i artikel 16-20, 23-25, 27, 28, stk. 1, 30-32 i MiFID II samt kravene i artikel 3-26 i MiFIR og i foranstaltninger vedtaget i medfør heraf. Artikel 39 i MiFID II indeholder de vilkår, på hvilke et tredjelandsselskab kan opnå tilladelse hos de kompetente myndigheder.

I forlængelse heraf følger det af det foreslåede *stk. 3, nr. 1*, at Finanstilsynets tilladelse kræver, at det er godtgjort, at de aktiviteter, der søges om tilladelse til, er omfattet af ansøgerens tilladelse og er underlagt tilsyn i hjemlandet. Finanstilsynet skal i sin vurdering heraf tage behørigt hensyn til enhver anbefaling fra The Financial Action Task Force (FATF) vedrørende hvidvaskning af penge og bekæmpelse af finansiering af terrorisme og således sikre, at virksomhedens hjemland har de fornødne foranstaltninger med hensyn til de til enhver tid gældende anbefalinger fra FATF, jf. i øvrigt artikel 39, stk. 2, litra a, i MiFID II.

FATF et mellemstatsligt forum, hvis formål er at bekæmpe hvidvask og terrorfinansiering. FATF blev etableret af G7-landene i 1989, og omfatter i dag 37 medlemmer, herunder 35 lande og 2 regionale fællesskaber: Argentina, Australien, Belgien, Brasilien, Canada, Danmark, Finland, Frankrig, Grækenland, Holland, Hong Kong, Indien, Irland, Island, Italien, Japan, Kina, Luxembourg, Malaysia, Mexico, New Zealand, Norge, Portugal, Rusland, Schweiz, Singapore, Spanien, Storbritannien, Sverige, Sydafrika, Sydkorea, Tyrkiet, Tyskland, USA, Østrig, EU-Kommissionen og GGC (Gulf Cooperation Council). Herudover har FATF 9 associerede medlemmer, og mere end 20 observatører, herunder 22 internationale organisationer. FATF vedtog i februar 2012 et revideret regelsæt, der omfatter 40 anbefalinger om bekæmpelse af hvidvask, terrorfinansiering og udbredelse af masseødelæggelsesvåben. Danmark er som medlem politisk forpligtet til at følge FATF's anbefalinger.

Det følger af det foreslåede *stk. 3, nr. 2*, at Finanstilsynets tilladelse endvidere kræver, at der mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i ansøgerens hjemland foreligger en international samarbejdsaftale, herunder bestemmelser om informationsudveksling med henblik på at bevare markedets integritet og beskytte investorerne.

Det følger af det foreslåede *stk. 3, nr. 3*, at tilladelsen tillige er betinget af, at filialen har fri rådighed over tilstrækkelig startkapital.

Det følger af det foreslåede *stk. 3, nr. 4*, at filialens ledelse skal opfylde kravene i § 14, stk. 1, nr. 2, og § 14, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed, hvormed der som til ledelsen i et dansk fondsmæglerselskab stilles krav om, at ledelsen i filialen til enhver tid har tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udøve sin stilling, ligesom der stilles krav om, at ledelsen skal have et tilstrækkeligt godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet og uafhængighed. Endvidere skal ledelsen i filialen afsætte tilstrækkelig tid til at varetage af hvervet

Det følger det af det foreslåede *stk. 3, nr. 5*, at Finanstilsynets tilladelse er betinget af, at ansøgerens hjemland har indgået en aftale med Danmark som fuldt ud overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) modelbeskatningsoverenskomst vedrørende indkomst og formue, som skal sikre en effektiv udveksling af oplysninger om skatteforhold, herunder om eventuelle multilaterale skatteaftaler.

Det følger af det foreslåede *stk. 3, nr. 6*, at ansøgeren indgår i en investorgarantiordning, som er godkendt eller anerkendt i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets Direktiv 97/9/EF af 3. marts 1997 om investorgarantiordninger.

Det følger af det foreslåede *stk. 3, nr. 7*, at tilladelse desuden kræver, at filialen er i stand til at opfylde kravene i §§ 43, 46 a, 46 b, 71, § 72, stk. 1, 2 og 5, og § 77 e i lov om finansiel virksomhed, §§ 88-95, 98-109, 114, 135-140, § 196, stk. 2, §§ 214 og 218 i lov om kapitalmarkeder samt kravene i artikel 3-26 i MiFIR og i foranstaltninger vedtaget i medfør heraf. Dette indebærer, at filialen udover organisatoriske krav er underlagt bestemmelser vedrørende algoritmisk handel, krav vedrørende handelsprocessen og afslutning af transaktioner i en multilateral handelsfacilitet (MHF) og en organiseret handelsfacilitet (OHF), de særlige krav til en multilateral handelsfacilitet (MHF) og en organiseret handelsfacilitet (OHF), bestemmelser om interessekonflikter, bestemmelser til sikring af investorbeskyttelse, bestemmelser om markeds-gennemsigtighed og -integritet samt bestemmelser i MiFIR om gennemsigtighed for markedspladser, gennemsigtighed for systematiske internalisatorer og investeringsselskaber, der handler OTC, samt bestemmelser om transaktionsindbetretning. Det er desuden et krav, at filialen er underlagt Finanstilsynets tilsyn. Filialerne må imidlertid ikke pålægges yderligere organisatoriske og driftsmæssige krav på de områder, der er omfattet af MiFID II, eller i øvrigt underlægges gunstigere krav end EU-selskaber.

Det foreslås i *stk. 4*, at Finanstilsynet inden 6 måneder efter modtagelse af en fuldstændig ansøgning skal meddele en ansøger, om tilladelse kan gives. Fristen regnes fra tidspunktet, hvor Finanstilsynet har modtaget samtlige oplysninger, som virksomheden skal indsende til brug for Finanstilsynets behandling af ansøgningen i henhold til *stk. 2*. Bestemmelsen gennemfører artikel 41, stk. 1, i MiFID II.

Det foreslås i *stk. 5*, at bestemmelserne i §§ 223 og 224 i lov om finansiel virksomhed vedrørende inddragelse af tilladelse finder tilsvarende anvendelse for inddragelse af tilladelse til de pågældende udenlandske virksomheder til at yde investeringsservice eller udøve investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet gennem en filial. Dette indebærer, at Finanstilsynet vil kunne inddrage en tilladelse til filialetablering, hvis virksomheden selv anmoder herom. Finanstilsynet vil endvidere kunne inddrage tilladelsen, hvis virksomheden gør sig skyldig i grove eller gentagne overtrædelser af de bestemmelser, som finder anvendelse for de pågældende tredjelandsselskaber, eller hvis betingelserne for at opnå tilladelse ikke længere er til stede. Finanstilsynet vil desuden kunne inddrage tilladelsen, hvis virksomheden ikke påbegyndes senest 12 måneder efter, at tilladelsen er blevet meddelt, eller hvis der ikke udøves virksomhed i en periode over 6 måneder.

*Til nr. 46-54 (§ 38, stk. 1, nr. 4-6 og § 38, stk. 2-6, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 38 i lov om finansiel virksomhed foreskriver procedurerne for danske finansielle virksomheders etablering af en filial i et andet land, herunder procedurerne ved etablering af en filial i et andet EU/EØS-land m.v. Bestemmelsen gennemfører

rer bl.a. dele af artikel 35 i MiFID II, der viderefører tilsvarende bestemmelse i MiFID I, dog med visse ændringer i relation til tilknyttede agenter.

I henhold til gældende ret kan udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et EU/EØS-land m.v., anvende tilknyttede agenter i forbindelse med dets aktiviteter her i landet. MiFID I overlader det imidlertid til de enkelte medlemslande at beslutte, om de ønsker at gennemføre direktivets bestemmelser, der tillader de pågældende virksomheder at udpege tilknyttede agenter til at fremme salget af virksomhedernes tjenesteydelser, hverve kunder eller modtage og formidle ordrer fra kunder, placere finansielle instrumenter og rådgive herom. Danmark har i forbindelse med gennemførelsen af MiFID I i dansk ret valgt ikke at udnytte denne mulighed. Dette henset til, at der ikke i Danmark har været tradition for anvendelse af de pågældende tilknyttede agenter. Dette indebærer, at de tilsvarende danske værdipapirhandlere ikke efter gældende ret har mulighed for at anvende tilknyttede agenter her i landet eller i forbindelse med aktiviteter i andre EU/EØS-lande m.v. Idet de pågældende danske virksomheder efter gældende ret ikke har mulighed for at anvende tilknyttede agenter, indeholder den gældende § 38 i lov om finansiel virksomhed ikke krav om indsendelse af oplysninger i relation til tilknyttede agenter i forbindelse med etablering i udlandet.

§ 38, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed fastslår hvilke oplysninger en dansk finansiel virksomhed, der ønsker at etablere en filial i et andet land, skal meddele til Finanstilsynet. Dette omfatter oplysninger om i hvilket land filialen ønskes etableret, filialens virksomhed og adresse m.v.

Det foreslås i § 38, *stk. 1, nr. 6*, at indføre krav om, at fondsmæglerselskaber samt pengeinstitutter og realkreditinstitutter tillige skal oplyse, hvis de i forbindelse med etablering af en filial i et andet land, ønsker at yde aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem tilknyttede agenter med hjemsted i Danmark og i givet fald identiteten på disse.

Dette som konsekvens af lovforslagets § 1, nr. 28, der giver fondsmæglerselskaber samt pengeinstitutter og realkreditinstitutter mulighed for at udpege tilknyttede agenter. Baggrunden herfor er, at medlemslandene i henhold til artikel 29 i MiFID II under nærmere angivne betingelser skal tillade, at et investeringsselskab udpeger tilknyttede agenter. Det er således ikke længere op til de enkelte medlemslande at beslutte, om de ønsker at gennemføre direktivets bestemmelser herom. Disse kan ligeledes anvendes i forbindelse med filialetablering i andre EU/EØS-lande m.v., jf. artikel 35 i MiFID II. I henhold til artikel 35, stk. 2, litra c, skal de pågældende virksomheder meddele hjemlandets kompetente myndigheder om filialen har til hensigt at anvende tilknyttede agenter. Samme mulighed foreligger for kreditinstitutter, når

de yder investeringservice eller udfører investeringsaktiviteter, jf. artikel 1, stk. 3, litra b, i MiFID II.

Der foreslås endvidere indført en ny bestemmelse i § 38, stk. 2, hvorved det gældende stk. 2-8 herefter bliver stk. 3-9. Bestemmelsen indebærer, at et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut, der ønsker at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem en tilknyttet agent der er etableret i et EU/EØS-land m.v. hvor virksomheden ikke har oprettet en filial, skal meddele dette til Finanstilsynet sammen med en række oplysninger. Således foreslås det i stk. 2, nr. 1, at der skal indsendes oplysninger om i hvilket land den tilknyttede agent er etableret. Det foreslås i stk. 2, nr. 2, at der skal indsendes en beskrivelse af den tilknyttede agents virksomhed, herunder en beskrivelse af den planlagte anvendelse af den tilknyttede agent. Det foreslås i stk. 2, nr. 3, at der skal indsendes oplysninger om selskabets eller instituttets organisation, herunder rapporteringsveje, der angiver, hvordan den pågældende agent er indpasset i virksomhedsstrukturen. Det foreslås i stk. 2, nr. 4, at der skal indsendes oplysninger om den tilknyttede agents navn og adresse samt den tilknyttede agents ledelse. Dette svarer til de oplysninger, som Finanstilsynet skal modtage fra hjemlandets tilsynsmyndigheder, når et kreditinstitut eller et investeringselskab, der er meddelt tilladelse til at yde aktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet EU/EØS-land m.v., ønsker at udføre sådanne aktiviteter her i landet gennem en tilknyttet agent uden etablering af en filial, jf. bemærkningerne til lovforslaget § 1, nr. 36.

Baggrunden for det foreslåede nye stk. 2 er, at udøvelse af investeringservice og investeringsaktiviteter gennem etableringsretten enten kan ske ved oprettelse af en filial eller ved anvendelse af en tilknyttet agent, der er etableret i et andet medlemsland uden for hjemlandet, jf. artikel 35, stk. 1, i MiFID II.

I forbindelse hermed skal et investeringselskab, der ønsker at oprette en filial på et andet medlemslands område, eller som ønsker at anvende tilknyttede agenter, der er etableret i et andet medlemsland, hvor investeringselskabet ikke har oprettet en filial, give virksomhedens kompetente myndighed i hjemlandet meddelelse herom sammen med en række nærmere angivne oplysninger, jf. artikel 35, stk. 2, i MiFID II. Tilsvarende oplysningskrav gælder for de relevante kreditinstitutter, der ønsker at anvende tilknyttede agenter, jf. artikel 35, stk. 7, i MiFID II.

Det skal i denne forbindelse bemærkes, at EU-Kommissionen i henhold til artikel 35, stk. 11 og 12, i MiFID II, forventes at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere hvilke oplysninger, der skal fremsendes af de kompetente myndigheder i hjemlandet til de kompetente myndigheder i værtslandet i forbindelse med etablering af en filial eller tilknyttet agent samt gennemfø-

relsesmæssige tekniske standarder, der fastlægger standardformularer og procedurerne i forbindelse hermed.

Oplysningskravet strafbelægges med lovforslagets § 1, nr. 91, hvormed et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut, der yder aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem en tilknyttet agent, der er etableret i et andet EU/EØS-land m.v., hvor virksomheden ikke har oprettet en filial, uden at meddele dette til Finanstilsynet sammen med en række oplysninger, kan straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder medmindre højere straf er forskyldt efter anden lovgivning.

Ved valg af ansvarssubjekt er det udgangspunktet, at tiltalen rejses mod den juridiske person. Der kan i en række tilfælde være anledning til – ud over tiltalen mod den juridiske person – tillige at rejse tiltale mod en eller flere fysiske personer, såfremt den eller de pågældende har handlet forsætligt eller udvist grov uagtsomhed.

Fastsættelsen af straffen vil bero på domstolens konkrete vurdering i det enkelte tilfælde af samtlige omstændigheder i sagen.

Det følger af § 373, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed, at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel. Det fremgår af § 27, stk. 1, 1. pkt., i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

De øvrige forslag til ændringer af bestemmelsen, jf. lovforslagets § 1, nr. 46, 47 og 50-54, er konsekvensændringer som følge af ovenstående foreslåede ændringer.

*Til nr. 55 og 56 (§ 39, stk. 1 og 2, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 39 i lov om finansiel virksomhed fastsætter procedurerne for danske finansielle virksomheders udøvelse af grænseoverskridende virksomhed i et andet EU/EØS-land m.v. Bestemmelsen gennemfører bl.a. dele af artikel 34 i MiFID II, der viderefører tilsvarende bestemmelse i MiFID I, dog med visse præciseringer i relation til tilknyttede agenter.

I henhold til § 39, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed skal en finansiel virksomhed, der ønsker at udøve virksomhed i form af grænseoverskridende tjenesteydelser i et land inden for den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, give Finanstilsynet meddelelse herom med angivelse af, i hvilket land virksomheden ønskes påbegyndt, og hvilke aktiviteter, der ønskes udøvet. Endvidere fastslås det i § 39, stk. 2, i lov om



finansiel virksomhed, at Finanstilsynet videregiver den i stk. 1 nævnte meddelelse samt en erklæring om, at de planlagte aktiviteter er omfattet af virksomhedens tilladelse, til tilsynsmyndighederne i værtslandet senest 1 måned efter modtagelsen af den i stk. 1 nævnte meddelelse.

Det foreslås i § 39, stk. 1, at indføre krav om, at fondsmæglerselskaber, pengeinstitutter og realkreditinstitutter endvidere skal oplyse, hvis de ønsker at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem tilknyttede agenter med hjemsted i Danmark, samt identiteten på disse. Bestemmelsen gennemfører artikel 34, stk. 2, litra b, og artikel 34, stk. 5, i MiFID II.

I henhold til artikel 34, stk. 1, i MiFID II kan investerings-selskaber og kreditinstitutter, der er meddelt tilladelse af et andet medlemslands kompetente myndighed, og er underlagt dennes tilsyn, frit yde investeringsservice og udøve investeringsaktiviteter samt accessoriske tjenesteydelser på andre medlemslandes område under forudsætning af, at de pågældende aktiviteter er omfattet af virksomhedens tilladelse. Værtslandet kan således ikke stille yderligere krav til et sådant investerings-selskab eller kreditinstitut med tilladelse til at yde investeringsservice eller udøve investeringsaktiviteter i et andet EU/EØS-land m.v., der ønsker at udøve grænseoverskridende virksomhed, ud over krav om behørig tilladelse til de pågældende aktiviteter i hjemlandet og notifikation til værtslandet, forinden aktiviteten påbegyndes.

I forbindelse med denne notifikation skal et investerings-selskab, der ønsker at tilbyde investeringsservice eller udøve investeringsaktiviteter, meddele til dets kompetente myndighed i hjemlandet, hvilke aktiviteter det har til hensigt at udøve, og om selskabet til dette formål har til hensigt at anvende tilknyttede agenter samt identiteten på disse, jf. artikel 34, stk. 2, litra b, i MiFID II. Tilsvarende gør sig som noget nyt gældende for kreditinstitutter, jf. artikel 34, stk. 5, i MiFID II.

Forslaget er således en konsekvens af at dette lovforslags § 1, nr. 28, giver fondsmæglerselskaber samt pengeinstitutter og realkreditinstitutter mulighed for at udpege tilknyttede agenter. Idet de pågældende danske finansielle virksomheder ikke efter gældende ret har mulighed for at anvende tilknyttede agenter, fremgår det ikke af gældende § 39, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at de pågældende virksomheder skal oplyse, hvis de ønsker at yde aktiviteter gennem tilknyttede agenter.

Det foreslås i § 39, stk. 2, at det af bestemmelsen fremgår, at såfremt virksomheden er et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut, meddeler Finanstilsynet identiteten af de tilknyttede agenter, som virksomheden påtænker at anvende, til tilsynsmyndighederne i værtslandet. Bestemmelsen gennemfører artikel 34, stk. 2 og 5, i MiFID II,

hvoraf det fremgår, at såfremt investerings-selskabet eller kreditinstituttet i forbindelse med dets grænseoverskridende virksomhed har til hensigt at anvende tilknyttede agenter, der er etableret i selskabets hjemland, skal den kompetente myndighed i hjemlandet meddele dette til den kompetente myndighed i værtslandet samt identiteten på disse.

Det skal i forbindelse hermed bemærkes, at EU-Kommissionen i henhold til artikel 34, stk. 8 og 9, i MiFID II, forventes at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger, der skal fremsendes af de kompetente myndigheder i hjemlandet til de kompetente myndigheder i værtslandet i forbindelse med den frie udveklings af investeringsservice og investeringsaktiviteter samt gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der fastlægger standardformularer og procedurene i forbindelse hermed.

#### *Til nr. 57 (§ 43, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 43, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, indeholder en bemyndigelse til erhvervsministeren til at fastsætte kompetencekrav til ansatte i penge- og realkreditinstitutter som yder investeringsrådgivning, eller som tilbyder, rådgiver om eller administrerer boligkredit.

§ 43, stk. 4, foreslås nyaffattet, så det også bliver muligt at fastsætte krav om, at ansatte hos agenter, der er tilknyttet fondsmæglerselskaber, pengeinstitutter eller realkreditinstitutter, der har tilladelse som værdipapirhandler, skal leve op til visse kompetencekrav.

Den foreslåede bemyndigelse til at fastsætte kompetencekrav for ansatte hos tilknyttede agenter, der yder investeringsrådgivning, vil ske ved at ansatte hos tilknyttede agenter fremadrettet vil blive omfattet af bekendtgørelse om kompetencekrav ved investeringsrådgivning, der fastsætter kompetencekrav til personer, der rådgiver om investeringsprodukter, uanset om disse er ansat i et pengeinstitut, hos en investeringsrådgiver eller hos en finansiel rådgiver.

Bestemmelsen har samtidig fået en mere præcis affattelse, idet den nu angiver de virksomhedstyper, for hvis ansatte der kan fastsættes kompetencekrav og ikke som hidtil anvender udtrykket finansielle rådgivere som en samlet betegnelse for ansatte i pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber og filialer af udenlandske kreditinstitutter og investerings-selskaber.

#### *Til nr. 58 (§ 61, stk. 5, nr. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås i § 61, stk. 5, nr. 2, at ændre henvisningen til § 16 i lov om værdipapirhandel m.v., så der i stedet henvises til § 3, nr. 2, i lov om kapitalmarkeder, som svarer til den gældende § 16 i lov om værdipapirhandel m.v.

Den foreslåede ændring er en konsekvens af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og i stedet videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 59 (§ 71, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 71, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed er en bemyndigelsesbestemmelse, hvorefter Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de foranstaltninger, som en finansiel virksomhed, en finansiel holdingvirksomhed og en forsikringsholdingvirksomhed skal træffe for at have effektive former for virksomhedsstyring.

Det foreslås at ophæve § 71, stk. 2, som følge af en lovteknisk korrektion af bestemmelsen, således at bemyndigelsesbestemmelsen fremover kommer til at stå sidst i bestemmelsen, jf. dette lovforslags § 1, nr. 60.

*Til nr. 60 (§ 71, stk. 3 og 4, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 71 fastsætter krav til finansielle virksomheders ledelse og styring og indeholder derudover i stk. 2 en bemyndigelse til at fastsætte nærmere regler herom. Denne bemyndigelse er udnyttet til at udstede bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.v., der regulerer pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber og bekendtgørelse om ledelse og styring af forsikringsselskaber m.v., der regulerer skadesforsikringsselskaber og livsforsikringsselskaber. I de gældende bekendtgørelser er der fastsat krav til virksomhederne om at udarbejde retningslinjer for udvikling og godkendelse af nye produkter og tjenesteydelser eller væsentlige ændringer i eksisterende produkter eller ydelser. Reglerne har til formål at sikre, at virksomhederne ikke udvikler produkter, der kan påføre virksomheden risici, som i yderste konsekvens kan true virksomhedens overlevelse. Derimod findes der i dag ikke krav om, at virksomhederne i forbindelse med udvikling af produkter særligt skal tage højde for kundernes behov og tilgodese disse.

Det foreslås at indføre et nyt § 71, stk. 3, som indeholder en overordnet forpligtelse for finansielle virksomheder, der udvikler og distribuerer nye finansielle produkter og tjenesteydelser med henblik på salg til kunder, eller som foretager væsentlige ændringer i eksisterende produkter, at der reelt vil være tale om et nyt produkt, til at opstille procedurer for produktgodkendelse og distribution af disse. I praksis indebærer det et krav om, at virksomheden skal have interne retningslinjer, der sikrer tilstedeværelsen af sådanne effektive procedurer.

Bestemmelsen finder anvendelse for pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber og forsikringsselskaber samt for investeringsforvaltningsselskaber, som har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1. Bestemmelsen omfatter således ikke investeringsforvaltningsselska-

ber, som ikke har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, idet disse virksomheder ikke er omfattet af MiFID II.

Den i dag gældende bemyndigelse i § 71, stk. 2, ophæves ved dette lovforslags § 1, nr. 59. Bestemmelsen foreslås nyaffattet i § 71, stk. 4. I forhold til den gældende § 71, stk. 2, affattes det nye stk. 4 således, at det fremgår, at bemyndigelsen til at fastsætte nærmere regler også omfatter det nye stk. 3.

Årsagen, til at bestemmelsen foreslås nyaffattet og ikke blot ændret, er af lovtekniske grunde, for at bemyndigelsen står sidst i bestemmelsen.

Det foreslåede stk. 4 indeholder således en bemyndigelse til Finanstilsynet til at fastsætte nærmere regler om de foranstaltninger, virksomhederne skal træffe for at have effektive former for virksomhedsstyring. Bestemmelsen skal anvendes til at implementere de krav til virksomhedernes produktudvikling og distribution, der følger af artikel 16, stk. 3, i MiFID II og den tilhørende niveau 2-regulering, som Kommissionen er bemyndiget til at udstede i medfør af artikel 16, stk. 12. I henhold til artikel 16, stk. 12, i MiFID II udsteder Kommissionen et delegeret direktiv, hvori de nærmere krav til, hvad retningslinjerne skal indeholde, for så vidt angår udvikling og distribution af investeringsprodukter. Den foreslåede ændring vil ligeledes blive anvendt til at implementere tilsvarende krav i artikel 25 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2016/97 (EU) af 20. januar 2016 om forsikringsdistribution (herefter forsikringsdistributionsdirektivet) og i retningslinjer udstedt af den europæiske banktilsynsmyndighed EBA (EBA-GL-2015-18 Retningslinjer for produktudviklings- og produktstyringsprocesser for detailbankprodukter).

For så vidt angår investeringsforvaltningsselskaber, skal det nye stk. 4 anvendes til at implementere artikel 6, stk. 4, i UCITS-direktivet. Artikel 6, stk. 4, fastslår, at artikel 12, 13 og 19 i MiFID I finder anvendelse for investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse til at udføre accessoriske aktiviteter som værdipapirhandler. Det følger af artikel 94 i MiFID II, at henvisninger til MiFID I skal betragtes som henvisninger til MiFID II eller MiFIR i overensstemmelse med sammenligningstabellen i MiFID II. Henvisningen til artikel 13 i MiFID I skal i overensstemmelse hermed betragtes som en henvisning til artikel 16 i MiFID II.

For så vidt angår de kommende krav til produktgodkendelse og distribution af kreditprodukter og betalingstjenesteydelser, herunder realkreditlån, vil disse blive udarbejdet i overensstemmelse med de retningslinjer, som den europæiske banktilsynsmyndighed EBA har udstedt (EBA-GL-2015-18, retningslinjer for produktudviklings- og produktstyringsprocesser for detailbankprodukter) med henvisning til en række direktiver, der regulerer adgangen til at producere og udbyde sådanne produkter.

Retningslinjerne fra EBA er således baseret på artikel 74, stk. 1, i CRD IV, artikel 10, stk. 4 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/64/EF om betalingstjenester i det indre marked, artikel 3, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/110/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som udsteder af elektroniske penge og tilsyn med en sådan virksomhed, ændring af direktiv 2005/60/EF og 2006/48/EF og ophævelse af direktiv 2000/46/EF, samt artikel 7, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/17/EU om forbrugerkreditaftaler i forbindelse med fast ejendom til beboelse og om ændring af direktiv 2008/48/EF og 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 1093/2010. EBA's retningslinjer vil blive indarbejdet i en ny bekendtgørelse om produktgodkendelsesprocedurer.

For forsikringselskaber vil de kommende regler blive udformet i overensstemmelse med artikel 25 i forsikringsdistributionsdirektivet, og i delegerede retsakter herom udstedt af EU-Kommissionen efter en bemyndigelse i direktivet.

De specifikke krav vil nøje følge den niveau 2-regulering, som Kommissionen fastsætter og EBA's retningslinjer vil først træde i kraft, når de efter de respektive direktiver og retningslinjerne skal være gældende.

Fælles for alle områder vil være at reglerne vil foreskrive, at virksomhederne skal etablere retningslinjer for udvikling og godkendelse af produkter samt have processer for løbende overvågning af produkterne og deres distribution. Tilsvarende forpligtelser skal gælde for distributører af finansielle produkter.

Virksomhedernes retningslinjer for produktudvikling og distribution skal sikre, at der fastsættes en målgruppe for produktet, og det skal i det omfang level II reglerne stiller krav herom klarlægges, hvilke kundegrupper produktet ikke egner sig til. Endvidere skal alle relevante risici ved produktet identificeres. Desuden skal det vurderes, om disse risici er hensigtsmæssige for den fastsatte målgruppe.

Endvidere skal produktudvikling omfatte udførelse af tests og simulationer for at vurdere, hvordan et produkt og dets delelementer fungerer i forskellige scenarier, med henblik på kontrol af, at produktet ikke strider imod målgruppens behov. Retningslinjerne skal sætte virksomheden i stand til at kunne godtgøre, at de omkostninger, som kunden samlet set betaler for produktet, er hensigtsmæssige i forhold til det potentielle afkast eller den dækning, som kunden vil kunne opnå. Det er i den forbindelse ligeegyldigt, om omkostningen går til produktudvikleren eller til en distributør.

Hvis en produktudvikler indgår en distributionsaftale med en distributør, skal denne sikre, at relevante oplysninger om produktet tilgår distributøren, så denne kan opnå forståelse

af produktet og rette markedsføringen til den målgruppe, som produktudvikleren har identificeret.

Produktudvikleren vil endvidere blive pålagt at kunne dokumentere over for distributøren, at produktet er blevet udviklet under anvendelse af passende procedurer for produktudvikling.

Procedurerne skal også sikre, at virksomheden løbende overvåger de produkter, det tilbyder, og ved enhver relancering af tidligere udstedte produkter undersøger, om det nye relancerede produkt fortsat matcher målgruppens formål og behov.

I tilfælde, hvor produktudvikleren identificerer forhold ved solgte produkter, som kan have negativ indvirkning på, hvordan markedet fungerer, eller negative følgevirkninger for forbrugerne, skal procedurerne sikre, at virksomheden overvejer konsekvenserne for forbrugerne og på den baggrund foretager passende foranstaltninger.

Endelig vil en produktudvikler skulle tilstræbe, at produktet er gennemskueligt og ikke er unødigt kompliceret.

Vælger en virksomhed at distribuere et finansielt produkt, vil der også blive fastsat nærmere regler herfor. Disse regler vil omfatte krav om, at finansielle distributører indhenter og forstår relevante oplysninger om de produkter, de distribuerer, og om udviklerens produktgodkendelsesprocedure, herunder de pågældende produkters målgruppe og karakteristika.

En distributør vil blive forpligtet til at kunne indestå for, at de distribuerede produkter er egnede til en på forhånd defineret målgruppes behov. Ligesom en distributør vil være forpligtet til at vurdere alle relevante risici ved de produkter, vedkommende distribuerer, og om disse risici er acceptable for målgruppen.

Der vil endvidere blive stillet krav om, at distributører sikrer sig, at de kun markedsfører og distribuerer finansielle produkter fra produktudviklere, som har passende produktudviklings- og kontrolprocedurer og dokumentation herfor.

Endelig vil der blive stillet krav om, at distributører løbende overvåge de produkter, de tilbyder.

*Til nr. 61 (§ 72, stk. 1-3, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 72, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed fastslår, at en finansiel virksomhed, der har tilladelse til at drive virksomhed som værdipapirhandler, skal opfylde kravene i § 71, stk. 1, og træffe de nødvendige forholdsregler for at sikre sammenhæng og regelmæssighed i sin virksom-

hed som værdipapirhandler og anvende ressourcer, systemer og procedurer, der er hensigtsmæssige hertil. I forlængelse heraf angiver § 72, stk. 2 og 3, en række krav til en finansiel virksomhed, der har tilladelse til at drive virksomhed som værdipapirhandler.

Det foreslås i § 72, stk. 1 og 2, og stk. 3, 1. og 4. pkt., i lov om finansiel virksomhed at ændre henvisningen til en finansiel virksomhed, der har tilladelse som værdipapirhandler, til en finansiel virksomhed, der er værdipapirhandler.

Forslaget er en konsekvens af de foreslåede ændringer af § 7, stk. 1 og 2, og § 8, stk. 2, jf. lovforslagets nr. 15-17. Det følger heraf, at der ikke længere stilles krav om særskilt værdipapirhandlertilladelse for pengeinstitutter og realkreditinstitutter. Ophævelsen af dette krav om særskilt værdipapirhandlertilladelse indebærer, at pengeinstitutter fremover kan udøve alle aktiviteter i bilag 4, afsnit A, som en del af pengeinstituttilladelsen, hvorimod realkreditinstitutter i medfør af deres tilladelse i et vist omfang kan yde den investeringservice og udføre de investeringsaktiviteter, der følger af bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 3 og 5. Penge- og realkreditinstitutterne bliver imidlertid omfattet af værdipapirhandlerbegrebet, når de udøver aktiviteter omfattet af bilag 4, og skal dermed i denne sammenhæng opfylde relevante krav for værdipapirhandlere.

*Til nr. 62 (§ 72, stk. 2, nr. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 72, stk. 2, nr. 1, i lov om finansiel virksomhed fastslår, at finansielle virksomheder, der har tilladelse til at drive virksomhed som værdipapirhandler, skal have passende regler og procedurer for transaktioner med de i bilag 5 nævnte instrumenter, som omfatter virksomhedens ledelse og ansatte. Hensigten hermed er bl.a. at forebygge misbrug og spredning af intern viden og insiderhandel.

Det foreslås i § 72, stk. 2, nr. 1, i lov om finansiel virksomhed at ændre henvisningen til virksomhedens ledelse og ansatte til virksomhedens ledelse, ansatte og tilknyttede agenter. Hermed ændres anvendelsesområdet for de gældende krav til de pågældende virksomheder, om passende regler og procedurer for transaktioner gennemført af de ansatte og ledelsen i virksomheden, til fremadrettet også at finde anvendelse for de af virksomheden udpegede tilknyttede agenter. Baggrunden herfor er dette lovforslags § 1, nr. 28, der som noget nyt giver fondsmæglerselskaber og kreditinstitutter adgang til at udpege en fysisk eller juridisk person som tilknyttet agent, hvilket hidtil ikke har været muligt for danske virksomheder.

Bestemmelsen gennemfører dele af artikel 16, stk. 2, i MiFID II, der angiver, at et investeringsselskab skal opstille passende regler for dets ledere, ansatte og tilknyttede agenter personlige transaktioner. Bestemmelsen finder tilsvarende anvendelse for kreditinstitutter, når de tilbyder investe-

ringsservice eller udfører investeringsaktiviteter, jf. artikel 1, stk. 3, litra a, i MiFID II.

*Til nr. 63 (§ 72, stk. 2, nr. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 72, stk. 2, nr. 2, i lov om finansiel virksomhed fastslår, at finansielle virksomheder, der har tilladelse til at drive virksomhed som værdipapirhandler, skal kunne påvise interessekonflikter, som kan skade kundernes interesser, både mellem værdipapirhandlerens kunder indbyrdes og mellem kunderne og værdipapirhandleren. Endvidere fremgår det af bestemmelsen, at værdipapirhandleren skal begrænse disse interessekonflikter mest muligt, samt, hvor der er risiko for, at kundernes interesse skades, i det konkrete tilfælde informere kunden om interessekonflikternes generelle indhold, inden der indgås aftale med kunden. Foruden fondsmæglerselskaber, der pr. definition er værdipapirhandlere, finder bestemmelsen anvendelse for pengeinstitutter, realkreditinstitutter og investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse til at drive virksomhed som værdipapirhandler.

Det foreslås at nyaffatte § 72, stk. 2, nr. 2, så bestemmelsen fremadrettet fastlægger de overordnede organisatoriske krav til virksomhederne med henblik på at imødegå interessekonflikter, hvorimod de nærmere krav herom fastlægges i bekendtgørelse i medfør af den gældende § 72, stk. 5. Således foreslås det, at det i § 72, stk. 2, nr. 2, fremgår, at virksomheden skal have effektive procedurer med henblik på at træffe rimelige foranstaltninger for at hindre interessekonflikter, der kan skade kundernes interesser. Derimod vil de nærmere krav om, at virksomheden skal kunne påvise og forbygge eller håndtere interessekonflikter og hertil knyttede oplysningskrav i relation til kunderne, hvis disse ordninger ikke er tilstrækkelige til at hindre interessekonflikter, der kan skade kundernes interesse, blive reguleret i bekendtgørelse. Der er dog i det væsentlige tale om en videreførelse af gældende ret. Baggrunden for bestemmelsen er således fortsat, at antallet af forskellige aktiviteter, som mange af de pågældende virksomheder udøver, indebærer en risiko for interessekonflikter mellem disse forskellige aktiviteter og kundernes interesser. De organisatoriske ordninger skal bl.a. sikre, at interessekonflikter, der kan skade kundernes interesser minimeres og at virksomheden ved udførelse af sin virksomhed tager hensyn til markedets integritet, herunder opretholde tilliden til markedet.

Udover en mere direktivnær gennemførelse findes denne opdeling tillige hensigtsmæssig henset til, at Kommissionen i henhold til artikel 16, stk. 12, i MiFID II, har bemyndigelse til at vedtage delegerede retsakter med henblik på nærmere at angive de konkrete organisatoriske krav, der fremgår af § 72. Det skal i denne forbindelse bemærkes, at EU-Kommissionen i henhold til artikel 23, stk. 4, i MiFID II, forventes at vedtage delegerede retsakter med henblik på at fastlægge de forholdsregler, de pågældende virksomheder med rimelighed kan forventes at træffe for at påvise, forebygge, håndtere og oplyse om interessekonflikter samt passende

kriterier for at bestemme de interessekonfliktstyper, der kan skade kundernes interesser, dvs. præcisering af kravene, der foreslås fastlagt i bekendtgørelse. En mere direktivnær gennemførelse og opdeling af bestemmelserne i MiFID II muliggør kobling af de delegerede retsakter til de relevante bestemmelser i dansk ret.

Bestemmelsen gennemfører artikel 16, stk. 3, og artikel 23, stk. 1 og 2, i MiFID II, der med visse ændringer viderefører tilsvarende bestemmelser i MiFID I. I henhold til artikel 16, stk. 3, i MiFID II, skal et investeringselskab til stadighed have og anvende effektive organisatoriske ordninger med henblik på at træffe rimelige foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at hindre interessekonflikter, der kan skade dets kunders interesser. Artikel 23 foreskriver de nærmere krav i relation til interessekonflikter, herunder krav om at investeringselskabet skal træffe alle relevante forholdsregler til at kunne påvise og forebygge eller håndtere interessekonflikter samt nye oplysningskrav og formkrav i forbindelse hermed. Bestemmelserne finder tilsvarende anvendelse for kreditinstitutter, når de tilbyder investeringservice eller udfører investeringsaktiviteter, jf. artikel 1, stk. 3, litra a og b, i MiFID II.

*Til nr. 64 (§ 75 a, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 75 a, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed indeholder krav om, at en finansiel virksomhed skal have en ordning, hvor dens ansatte via en særlig, uafhængig og selvstændig kanal kan indberette overtrædelser eller potentielle overtrædelser af den finansielle regulering begået af virksomheden, herunder af ansatte eller medlemmer af bestyrelsen i virksomheden. § 75 a, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed indeholder en undtagelse til denne bestemmelse, således at for bl.a. et fondsmæglerselskab, der alene har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5 nævnte tjenesteydelser, som ikke opbevarer kunders midler eller aktiver, og som ikke kan komme i gældsforhold til deres kunder, finder stk. 1 alene anvendelse, når fondsmæglerselskabet beskæftiger flere end fem ansatte.

MiFID II giver ikke mulighed for at opretholde denne undtagelse for fondsmæglerselskaber.

Den foreslåede ændring af § 75 a, stk. 3, gennemfører artikel 73, stk. 2, i MiFID II, hvorefter medlemslandene skal stille krav om, at bl.a. fondsmæglerselskaber har passende procedurer for deres ansatte, således at de ansatte kan indberette potentielle og faktiske overtrædelser internt gennem en særlig uafhængig og selvstændig kanal.

Den foreslåede ændring indebærer, at alle fondsmæglerselskaber forpligtes til at etablere en whistleblowerordning, uanset hvor mange ansatte det pågældende fondsmæglerselskab beskæftiger. Dette er allerede i dag et krav for fondsmæglerselskaber I.

Formålet med den foreslåede bestemmelse er at sikre, at der i såvel store som små fondsmæglerselskaber, gives de ansatte mulighed for at indberette overtrædelser eller potentielle overtrædelser af den finansielle regulering. Da det oftest er de ansatte, som er tættest på oplysninger om eventuelle overtrædelser af reguleringen, er det særligt relevant, at de har mulighed for at indberette disse oplysninger til fondsmæglerselskabet via en særlig kanal, som er selvstændig og uafhængig af den daglige ledelse, således at fondsmæglerselskabet får mulighed for at rette op på lovstridige forhold.

Den gældende § 75 a, stk. 1, er strafbelagt i medfør af § 373, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed. Ansvarssubjektet i forhold til overtrædelse af bestemmelsen er fondsmæglerselskabet. Et eksempel på en strafbar handling er et fondsmæglerselskab med fem eller færre ansatte, der ikke har etableret en indberetningsordning i overensstemmelse med § 75 a, stk. 1.

Det følger af § 373, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed, at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel. Det fremgår af § 27, stk. 1, 1. pkt., i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

*Til nr. 65 (§ 77 e, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 77 e i lov om finansiel virksomhed indeholder forbud mod værdipapirhandlers anvendelse af variabel løn knyttet til salgsmål over for ansatte, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter til detailkunder, og hvor salget eller rådgivningen sker ved direkte kontakt mellem kunden og sælgeren henholdsvis rådgiveren.

Det foreslås at indsætte et nyt § 77 e, stk. 1, hvorefter finansielle virksomheder, der er værdipapirhandlere, samt investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, skal sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af § 43, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed og regler udstedt i medfør af stk. 2.

Det foreslåede § 77 e, stk. 1, gennemfører artikel 24, stk. 10, 1. pkt., i MiFID II, hvorefter et fondsmæglerselskab, der yder investeringservice til kunder, skal sikre, at det ikke honorerer eller vurderer sine medarbejders indsats på en måde, der strider mod dets forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse. Det følger af artikel 1, stk. 3, i MiFID II, at artikel 24, stk. 10, tillige finder anvendelse for penge- og realkreditinstitutter, som har tilladelse i henhold til CRD

IV, når de leverer en eller flere investeringsserviceydelser og/eller udfører investeringsaktiviteter. Et investeringsforvaltningsselskab, der er værdipapirhandler, er via henvisninger i artikel 6, stk. 4, i UCITS direktivet, til bestemmelser i MiFID I, nu MiFID II, omfattet af artikel 24, stk. 10. Det foreslåede § 77 e, stk. 1, gennemfører således artikel 24, stk. 10, 1. pkt., i MiFID II, for pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber, der er værdipapirhandlere, samt for investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed.

Med det foreslåede stk. 1, får de omfattede virksomheder pligt til at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af god skik reglerne i § 43, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 43, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed.

Ved kunder forstås enhver fysisk eller juridisk person, til hvem virksomheden yder investeringsservice m.v., jf. artikel 4, stk. 1, nr. 9, i MiFID II. Den foreslåede bestemmelse sikrer således hensynet til såvel professionelle kunder som detailkunder, som defineret i samme artikel, nr. 10 og 11. Bestemmelsen indeholder ikke et generelt forbud mod bestemte aflønningsordninger, da det vil bero på en konkret vurdering af bl.a. virksomhedens organisation, om aflønningen må vurderes at stride mod virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse. Anvendelsesområdet i det foreslåede stk. 1 adskiller sig på den baggrund fra stk. 2, som vedrører salg og anbefalinger rettet mod detailkunder, og som indeholder forbud mod visse aflønningsordninger.

Den foreslåede bestemmelse er udtryk for et ønske om at sikre en klar sammenhæng mellem reglerne om investorbekyttelse og reglerne om aflønning af de ansatte i værdipapirhandlere, da de ansatte i praksis kommer i situationer, hvor der er behov for at sikre, at de varetager kundernes interesser bedst muligt. Det følger af gældende § 77 d, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, som indsat ved § 1, nr. 33, i lov nr. 1549 af 13. december 2016, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber skal have en lønpolitik, der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring. Lønpolitikken skal endvidere harmonere med principperne om beskyttelse af kunder og investorer i forbindelse med udførelsen af virksomheden, jf. § 9, stk. 1, nr. 3, i bekendtgørelse nr. 1582 af 13. december 2016 om lønpolitik og aflønning i pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber, investeringsforvaltningsselskaber, finansielle holdingvirksomheder og investeringsforeninger. Heri ligger allerede en generel forpligtelse for disse virksomheder til at sikre, at lønpolitikken er i overensstemmelse med og fremmer ansvarlig forretningsadfærd. Med den foreslåede bestemmelse får de omfattede virksomheder pligt til at sikre, at virksomhedens aflønningsstrukturer og aflønningsordninger ikke tilskynder virksomhedens ansatte til at handle mod kundernes bedste interesse.

Det foreslåede stk. 1 finder alene anvendelse på aftaler om aflønning mellem en virksomhed og en ansat, der indgås, genforhandles, forlænges eller fornys efter lovens ikrafttræden, jf. den foreslåede overgangsordning i denne lovs § 22, stk. 4. Kravet finder således ikke anvendelse på aftaler omfattet af det foreslåede § 77 e, stk. 1, der er indgået eller genforhandlet før lovens ikrafttræden, og som ikke efter lovens ikrafttræden er forlænget eller fornyet. Overgangsordningen omfatter ikke aftaler om variabel aflønning af ansatte, der er omfattet af det gældende forbud mod at modtage variable lønde, der er afhængig af salgsmål, i § 77 e, stk. 1, der med dette lovforslag bliver stk. 2, da det forbud ikke er nyt.

For filialer her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som udfører sådan aktivitet her i landet, finder det foreslåede § 77 e, stk. 1, anvendelse, jf. § 1, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed.

Den gældende § 77 e er ikke strafbelagt i medfør af § 373, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed. Dette skyldes, at ansvarssubjektet i § 77 e, stk. 1, der med dette lovforslag bliver stk. 2, er ansatte i værdipapirhandlere, og det vil derfor i denne sammenhæng være disproportionalt at strafbelægge bestemmelsen. Med det foreslåede stk. 1 får finansielle virksomheder, der er værdipapirhandlere, samt investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandlere, pligt til at sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af god skik reglerne i § 43, stk. 1, og regler udstedt i medfør af stk. 2. Da det således er virksomheden, der er ansvarssubjektet i det foreslåede stk. 1, foreslås det at indsætte en henvisning til denne bestemmelse i § 373, stk. 2, jf. dette lovforslags § 1, nr. 91. Den foreslåede indsættelse af henvisningen indebærer, at virksomhedens overtrædelse af § 77 e, stk. 1, kan straffes med bøde. Ansvarssubjektet i forhold til overtrædelser af stk. 1, er finansielle virksomheder, der er værdipapirhandlere, samt investeringsselskaber der har tilladelse som værdipapirhandler.

Det følger af § 373, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed, at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel. Det fremgår af § 27, stk. 1, 1. pkt., i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

Det følger af § 373, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed, at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel. Det fremgår

af § 27, stk. 1, 1. pkt., i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

*Til nr. 66 (§ 77 e, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 77 e, stk. 1, der med dette lovforslag bliver stk. 2, i lov om finansiel virksomhed indeholder et forbud mod anvendelse af visse typer af variabel løn for ansatte hos en værdipapirhandler, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter til detailkunder, og hvor salget eller rådgivningen sker ved direkte kontakt mellem kunden og sælgeren henholdsvis rådgiveren. Ansatte hos en værdipapirhandler, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 samt instrumenter og kontrakter omfattet af regler udstedt i medfør af § 17, må således ikke modtage variabel løn, der er afhængige af opnåelse af et salgsmål for den ansatte, som angiver en salgsmængde af finansielle instrumenter, som skal være opnået i forhold til kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter. Ved direkte kundekontakt forstås enhver henvendelse rettet direkte mod den pågældende kunde, herunder ved f.eks. fysisk møde, telefonisk kontakt eller kontakt via elektroniske medier.

Det foreslås, at lade »ved direkte kundekontakt« udgår af § 77 e, stk. 1, der bliver stk. 2 således at forbuddet mod variabel løn knyttet til salgsmål for ansatte hos værdipapirhandlere ikke længere er begrænset til salgs- eller rådgivningssituationer med direkte kundekontakt. Forbuddet omfatter herefter brug af variabel løn knyttet til salgsmål i enhver salgs- eller rådgivningssituation.

De foreslåede ændringer gennemfører artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID II. Bestemmelsen indeholder forbud mod aflønningsordninger, salgsmål eller andre ordninger, der vil kunne tilskynde ansatte hos værdipapirhandlere, der er et pengeinstitut, et realkreditinstitut eller et fondsmæglerselskab, at anbefale et bestemt finansielt instrument til en detailkunde, når virksomheden kan anbefale et andet finansielt instrument, der vil dække den pågældende kundes behov bedre. Artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID II finder via henvisninger i artikel 6, stk. 4, i UCITS-direktivet til bestemmelser i MiFID I, nu MiFID II, anvendelse på investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed.

Den foreslåede bestemmelse retter sig som hidtil mod ansatte, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter til kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter. Kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter, er detailkunder, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 11, i MiFID II. Professionelle kunder er kunder, der opfyl-

der kriterierne i bilag II til MiFID II, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 10, f.eks. finansielle virksomheder. Da anvendelsesområdet for såvel § 77 e, stk. 2, og artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID II er detailkunder, foreslås en sproglig forenkling af § 77 e, stk. 2, således at det af bestemmelsen fremgår direkte, at anvendelsesområdet i stk. 2 er detailkunder. Bestemmelsen retter sig som hidtil mod værdipapirhandlerens ansatte. Uanset, at lederen af en afdeling, der beskæftiger ansatte, der foretager salg af eller rådgiver om finansielle instrumenter til detailkunder, vil have en betydelig indflydelse på salgstrategier og fastlæggelse af salgsmål, foreslås som hidtil, at sådanne ledere ikke skal være omfattet af det foreslåede forbud. Disse ledere vil allerede være omfattet af de gældende regler om interessekonflikter, og virksomheden skal sikre, at deres aflønning ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, jf. det foreslåede stk. 1. Der er således ikke tilsigtet en materiel ændring med denne ændring af § 77 e, stk. 1, der med dette lovforslag bliver stk. 2.

Formålet med forbuddet er at mindske risikoen for interessekonflikter. Værdipapirhandlere er generelt underlagt en pligt til at mindske risikoen for interessekonflikter og en pligt til at håndtere de konflikter, der alligevel måtte opstå. Der ses dog at være et særligt beskyttelseshensyn i de tilfælde, hvor der er sammenhæng mellem f.eks. salgsmål til detailkunder og aflønningsordninger til de ansatte, der rådgiver detailkunderne. Hensynet bag artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID I II, er således sammenfaldende med hensynet bag den gældende § 77 e, jf. lovforslagets almindelige bemærkninger afsnit 2.7.1. Forbuddet i artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID II, er imidlertid ikke begrænset til at omfatte salg eller rådgivning om finansielle instrumenter til detailkunder ved direkte kundekontakt, hvorfor forbuddet udvides til at omfatte alle salgs- og rådgivningssituationer.

Eventuelle andre aflønningsordninger eller øvrige ordninger, der ikke har karakter af salgsmål, men som vil kunne tilskynde ansatte til ikke at handle i detailkundernes bedste interesse, vil være i strid med det foreslåede § 77 e, stk. 1, jf. dette lovforslags § 1, nr. 65.

For filialer her i landet af kreditinstitutter og investeringselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringservice i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som udfører sådan aktivitet her i landet, finder det foreslåede § 77 e, stk. 2, anvendelse, jf. § 1, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed. Forbuddet mod anvendelse af variabel løn knyttet til salgsmål for ansatte hos værdipapirhandlere finder således også anvendelse for filialer her i landet af kreditinstitutter og investeringselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringservice i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som udfører sådan aktivitet her i landet.

*Til nr. 67 (§ 77 e, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed)*

Det følger af det gældende § 77 e, stk. 2, der med dette lovforslag bliver stk. 3, at kravet i stk. 1, der med dette lovforslag bliver stk. 2, omfatter værdipapirhandlere, som udfører de i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2 og 5, nævnte tjenesteydelser. Det følger endvidere af det gældende § 77 e, stk. 3, at det gældende forbud i stk. 1, der med dette lovforslag bliver stk. 2, ikke finder anvendelse på aftaler om variabel løn, der er fastsat ved kollektiv overenskomst.

Som konsekvens af indsættelsen af et nyt stk. 1, foreslås der med *stk. 3* en sproglig forenkling af bestemmelsen om overenskomstmæssige forhold således at det klart fremgår, at forhold, der er omfattet af kollektiv overenskomst ikke er omfattet af § 77 e, stk. 1 og 2, som affattet med dette lovforslags § 1, nr. 65 og 66. Bestemmelsen medfører, at i det omfang den ansattes aftale om en løndel er omfattet af en kollektiv overenskomst, berøres denne aftale ikke af § 77 e, stk. 1 og 2.

Artikel 24, stk. 10, i MiFID II er ikke begrænset til salgsmål eller andre aflønningsordninger knyttet til de i stk. 2, der med dette lovforslag bliver stk. 3 anførte tjenesteydelser, hvorfor det foreslås, at begrænsningen ophæves, således at bestemmelsen finder anvendelse for alle værdipapirhandlere, uanset hvilke tjenesteydelser salgsmål eller aflønningsordningen er knyttet til, jf. stk. 1, som affattet ved dette lovforslags § 1, nr. 65.

EU-reguleringen bag de danske aflønningsregler er blevet til under forudsætning af en respekt for forskelle i de nationale arbejdsretlige forhold. Det fremgår af betragtning 9 i Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor, at henstillingen ikke har til hensigt at berøre de rettigheder, som arbejdsmarkedets parter har i forbindelse med overenskomstforhandlinger.

Den danske implementering af henstillingen betyder, at § 77 e således alene omfatter de ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster, men som i stedet bygger på individuelle ansættelseskontrakter, samt aflønningsformer, der går ud over de rammer, der er fastsat i henhold til overenskomsterne, herunder f.eks. såfremt en værdipapirhandler vælger at tilbyde medarbejderne variabel løn, uden virksomheden i overenskomsten er forpligtet hertil.

For filialer her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som udfører sådan aktivitet her i landet, finder det foreslåede § 77 e, stk. 3, anvendelse, jf. § 1, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed.

*Til nr. 68 (overskriften før § 80 a i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås at ændre overskriften før § 80 a, der i dag blot angiver at de underliggende bestemmelser indeholder særlige regler for pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I. Ændringen udspringer af den foreslåede ændring af § 80 a vedrørende nedsættelse af nomineringsudvalg, jf. dette lovforslags § 1, nr. 69, hvorefter anvendelsesområdet for § 80 a udvides til at omfatte alle fondsmæglerselskaber, som har kapitalandele optaget til handel på et reguleret marked, eller som i de 2 seneste regnskabsår på balancetidspunktet i gennemsnit har haft 1.000 eller flere fuldtidsansatte. I dag er det kun fondsmæglerselskaber I, der er omfattet af reglen. Denne udvidelse af kredsen af omfattede fondsmæglerselskaber giver anledning til en ændring af overskriften, og da de eksisterende to bestemmelser i underafsnittet vedrører hhv. nominerings- og risikoudvalg vurderes det hensigtsmæssigt at lade det fremgå direkte af overskriften, at det er disse forhold, underafsnittet indeholder regulering af.

*Til nr. 69 (§ 80 a, stk. 1, 2 og 6, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 80 a, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed stiller krav om, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I, som har kapitalandele optaget til handel på et reguleret marked, eller som i de 2 seneste regnskabsår på balancetidspunktet i gennemsnit har haft 1.000 eller flere fuldtidsansatte, skal nedsætte et nomineringsudvalg. Indførelsen af § 80 a ved lov nr. 268 af 25. marts 2014 om ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (Gennemførelse af kreditinstitut- og kapitalkravsdirektiv (CRD IV) og ændringer som følge af den tilhørende forordning (CRR) samt lovgivning vedrørende SIFT'er m.v.) gennemførte artikel 88, stk. 2, i CRD IV.

Det foreslås at udvide anvendelsesområdet for § 80 a i lov om finansiel virksomhed, så begge typer af fondsmæglerselskaber er omfattet af kravet om nedsættelse af et nomineringsudvalg.

Den foreslåede ændring af bestemmelsen gennemfører artikel 9, stk. 1, i MiFID II, hvorefter fondsmæglerselskaber og deres ledelsesorganer skal opfylde bestemmelserne i artikel 88 og 91 i CRD IV.

Ved balancetidspunkt forstås det tidspunkt, hvor virksomheden opgør sin balance i forbindelse med virksomhedens regnskabsaflæggelse.

*Til nr. 70 (§ 152 i, stk. 3, 2. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*



Det foreslås i § 152 i, stk. 3, 2. pkt., at ændre henvisningen til § 4 a i lov om værdipapirhandel m.v. til § 1, stk. 3, i lov om kapitalmarkeder, som svarer til den gældende § 4 a i lov om værdipapirhandel m.v. Der er tale om en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og i stedet videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 71 (§ 152 m, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

Med forslaget ændres betegnelsen værdipapirer til omsættelige værdipapirer. Der er tale om en præcisering af, hvad der i lovtæksten forstås ved værdipapirer. Præciseringen udspringer af en ændring i begrebsanvendelsen, der er en konsekvens af lov om kapitalmarkeder.

Omsættelige værdipapirer er en delmængde af finansielle instrumenter. Begrebet omsættelige værdipapirer skal forstås i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, nr. 44, i MiFID II, som gennemføres i dansk ret i § 4, stk. 1, nr., i lov om kapitalmarkeder, hvortil der henvises.

*Til nr. 72 (§ 183, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed)*

Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder kræver, at virksomheder, hvis værdipapirer omsættes på et reguleret marked inden for EU/EØS skal udarbejde deres koncernregnskaber i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS).

§ 183, stk. 4, tillader, at alle andre virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed end dem, der er omfattet af dette krav i den nævnte forordning, frivilligt kan anvende de internationale regnskabsstandarder (IFRS) ved udarbejdelsen af deres koncernregnskaber. Dette gælder både for virksomheder, der ikke udsteder omsættelige værdipapirer, og virksomheder, der udsteder omsættelige værdipapirer, som er optaget til handel på et reguleret marked i et tredjeland.

Den foreslåede ændring af § 183, stk. 4, hvorefter begrebet værdipapirer bliver ændret til begrebet omsættelige værdipapirer, er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

Omsættelige værdipapirer er en delmængde af finansielle instrumenter. Begrebet omsættelige værdipapirer skal forstås i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, nr. 44, i MiFID II, som gennemføres i dansk ret i § 4, stk. 1, nr. 1, i lov om kapitalmarkeder, hvortil der henvises.

Den ændrede affattelse indebærer ingen indholdsmæssige ændringer af bestemmelsen.

*Til nr. 73 (§ 224, stk. 1, nr. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 224, stk. 1, nr. 1, omhandler de situationer, hvor Finanstilsynet kan inddrage en tilladelse til at drive finansiel virksomhed som følge af at virksomheden gør sig skyldig i grove eller gentagne overtrædelser af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v. eller lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. eller regler udstedt i medfør af disse love.

Det foreslås at ændre § 224, stk. 1, nr. 1, så henvisningen til titlen lov om værdipapirhandel m.v. ændres til en henvisning til lov om kapitalmarkeder. Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

Det foreslås derudover at også forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter omfattes af bestemmelsen. Direktivet indeholder således en række bemyndigelser, hvorefter EU-Kommissionen kan udstede delegerede retsakter, reguleringsmæssige tekniske standarder og gennemførelsesmæssige tekniske standarder. Disse retsakter og tekniske standarder forventes i et vist omfang udstedt som forordninger, der vil være direkte gældende i dansk lovgivning.

*Til nr. 74 (§ 224, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af ophævelsen af kravet om særskilt værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter, jf. lovforslagets nr. 15 og 17. Ophævelsen af dette krav om særskilt værdipapirhandlertilladelse indebærer, at pengeinstitutter fremover kan udøve alle aktiviteter i bilag 4, afsnit A, som en del af pengeinstituttilladelsen, hvorimod realkreditinstitutter i medfør af deres tilladelse kan yde den investeringservice og udøve de investeringsaktiviteter, der følger af bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 3 og 5. Penge- og realkreditinstitutterne bliver imidlertid omfattet af værdipapirhandlerbegrebet, når de udøver aktiviteter omfattet af bilag 4, og skal dermed i denne sammenhæng opfylde relevante krav for værdipapirhandlere.

*Til nr. 75 (§ 224, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed)*

Den foreslåede ophævelse er en konsekvensændring som følge af ophævelsen af kravet om særskilt værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter, jf. lovforslagets § 1, nr. 15 og 18. Ophævelsen af dette krav om særskilt værdipapirhandlertilladelse indebærer, at pengeinstitutter fremover kan udøve alle aktiviteter i bilag 4, afsnit A, som en del af pengeinstituttilladelsen, hvorimod realkreditinstitutter i medfør af deres tilladelse kan yde den investeringservice og udøve de investeringsaktiviteter, der følger af bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 3 og 5. Penge- og realkreditinstitutterne bliver imidlertid omfattet af værdipapirhandlerbegrebet, når de udøver aktiviteter omfattet af bilag 4, og skal

dermed i denne sammenhæng opfylde relevante krav for værdipapirhandlere.

*Til nr. 76 (§ 226, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

Den foreslåede ophævelse er en konsekvensændring som følge af ophævelsen af kravet om særskilt værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter, jf. lovforslagets § 1, nr. 15 og 18. Ophævelsen af dette krav om særskilt værdipapirhandlertilladelse indebærer, at pengeinstitutter fremover kan udøve alle aktiviteter i bilag 4, afsnit A, som en del af pengeinstituttilladelsen, hvorimod realkreditinstitutter i medfør af deres tilladelse kan yde den investerings-service og udøve de investeringsaktiviteter, der følger af bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 3 og 5. Penge- og realkreditinstitutterne bliver imidlertid omfattet af værdipapirhandlerbegrebet, når de udøver aktiviteter omfattet af bilag 4, og skal dermed i denne sammenhæng opfylde relevante krav for værdipapirhandlere.

*Til nr. 77 (§ 226, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

Den foreslåede ophævelse er en konsekvensændring som følge af ophævelsen af kravet om særskilt værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter, jf. lovforslagets § 1, nr. 15 og 18. Ophævelsen af dette krav om særskilt værdipapirhandlertilladelse indebærer, at pengeinstitutter fremover kan udøve alle aktiviteter i bilag 4, afsnit A, som en del af pengeinstituttilladelsen, hvorimod realkreditinstitutter i medfør af deres tilladelse kan yde den investerings-service og udøve de investeringsaktiviteter, der følger af bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 3 og 5. Penge- og realkreditinstitutterne bliver imidlertid omfattet af værdipapirhandlerbegrebet, når de udøver aktiviteter omfattet af bilag 4, og skal dermed i denne sammenhæng opfylde relevante krav for værdipapirhandlere.

*Til nr. 78 (§ 254, stk. 7, i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås at ændre § 254, stk. 7, så der i stedet for henvisningen til § 58 h i lov om værdipapirhandel m.v. henvises til § 206 i lov om kapitalmarkeder, som svarer til den gældende § 58 h i lov om værdipapirhandel m.v.

Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og i stedet videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 79 (afsnit X a i lov om finansiel virksomhed)*

Lovforslaget indeholder i § 2 en overflytning af reglerne om investeringsrådgivere til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere. Formålet hermed er at samle reguleringen af alle former for virksomheder, der yder rådgivning på det finansielle område bortset fra forsikringsformidlerne, i samme lov, og at ensrette reglerne for rådgivning på det fi-

nansielle område. Som en konsekvens her af foreslås det, at afsnit X a, der i dag indeholder reglerne for investeringsrådgivere, ophæves. Baggrunden for overflytningen og konsekvenserne heraf er nærmere beskrevet i de almindelige bemærkninger afsnit 2.4.

*Til nr. 80 (§ 343 v, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 343 v, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed fastlægger tilladelseskravet for CO<sub>2</sub>-kvotebydere. I henhold til den gældende § 343 v, stk. 2, finder kravet i bestemmelsens stk. 1 ikke anvendelse på pengeinstitutter med tilladelse efter § 9, stk. 1, jf. § 7, stk. 2, og fondsmæglerselskaber med tilladelse som værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, 1. pkt. Disse virksomheder er således undtaget fra reglerne i kapitel 20 f i lov om finansiel virksomhed, hvilket skyldes, at de har adgang til at udføre tjenesteydelser i relation til CO<sub>2</sub>-kvotauktioner via tilladelsen som pengeinstitut eller fondsmæglerselskab, og i den forbindelse er underlagt den almindelige finansielle regulering.

Det foreslås i § 343 v, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, at affatte bestemmelsen således, at det fremgår, at stk. 1 ikke finder anvendelse på pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber.

Forslaget er en konsekvens af de foreslåede ændringer af § 7, stk. 1 og 2, og § 9, stk. 1, jf. lovforslagets nr. 15 og 18. Det følger heraf, at der ikke længere stilles krav om særskilt værdipapirhandlertilladelse for pengeinstitutter, hvilket indebærer, at pengeinstitutter fremover kan udøve alle aktiviteter i bilag 4, afsnit A, som en del af pengeinstituttilladelsen. Da tilladelse til at udføre aktiviteterne nævnt i bilag 4, afsnit A, nu er integreret i pengeinstituttilladelsen, er det tilstrækkeligt alene at henvise til pengeinstitutter i bestemmelsen frem for pengeinstitutter med tilladelse efter § 9, stk. 1, jf. § 7, stk. 2.

Endvidere er fondsmæglerselskaber pr. definition værdipapirhandlere, og de vil altid have tilladelse i henhold til § 9, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, hvorfor det er tilstrækkeligt alene at henvise til fondsmæglerselskaber i bestemmelsen frem for fondsmæglerselskaber med tilladelse som værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, 1. pkt.

Der tilsigtes ikke materielle ændringer af gældende retstilstand som følge af de foreslåede ændringer.

*Til nr. 81 (§ 343 v, stk. 3 og 4, i lov om finansiel virksomhed)*

Den gældende § 343 v, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed fastlægger, at virksomheder, der byder direkte på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner for egen regning eller

for kunder inden for virksomhedernes hovederhverv, skal have tilladelse af Finanstilsynet som CO2-kvotebydere.

Tilladelse kan i henhold til den gældende § 343 v, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed alene gives til de virksomheder, der handler for egen regning med finansielle instrumenter eller yder investeringsservice med råvarederivater eller derivataftaler, jf. bilag 5, nr. 10, til kunder inden for virksomhedernes hovederhverv, og hvor denne aktivitet er en accessorisk aktivitet til virksomhedens hovederhverv på koncernniveau, og hvor dette hovederhverv ikke er investeringsservice eller virksomhed som pengeinstitut eller realkreditinstitut i henhold til denne lov.

Baggrunden for, at det alene er denne type virksomheder, som kan få tilladelse som CO2-kvotebydere, er, at det af artikel 18, stk. 2, i CO2-auktionerings-forordningen, fremgår, at virksomheder omfattet af undtagelsen om accessorisk aktivitet i artikel 2, stk. 1, litra i, i herefter MiFID I kan få tilladelse til som accessorisk aktivitet til deres hovederhverv at byde på auktioner for kvoter for drivhusgasemissioner for egen regning og/eller for kunder inden for virksomhedens hovederhverv.

Det foreslås at ændre den gældende § 343 v, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed således, at tilladelse efter stk. 1 kan gives til virksomheder, der opfylder betingelserne i stk. 4 og handler for egen regning med råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf, bortset fra handel for egen regning, ved udførelse af kundeordrer, eller til virksomheder, der yder investeringsservice, bortset fra handel for egen regning, inden for råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf til kunderne eller leverandørerne i virksomhedens hovederhverv.

I forlængelse heraf foreslås det i § 343 v, stk. 4, nr. 1, at tilladelse efter stk. 1 forudsætter, at aktiviteten efter stk. 3 såvel individuelt som samlet set er en accessorisk aktivitet i forhold til virksomhedernes hovederhverv på koncernniveau, og at dette hovederhverv ikke er ydelse af investeringsservice eller pengeinstitutvirksomhed eller at fungere som prisstiller i forbindelse med råvarederivater. Endvidere foreslås det i § 343 v, stk. 4, nr. 2, at tilladelse efter stk. 1 forudsætter, at virksomheden ikke anvender en algoritmisk højfrekvenshandelsteknik. Endeligt foreslås det i § 343 v, stk. 4, nr. 3, at tilladelse efter stk. 1 forudsætter, at virksomheden hvert år meddeler Finanstilsynet, at den er undtaget fra kravet om tilladelse til at udføre tjenesteydelser i forbindelse med værdipapirhandel på erhvervsmæssigt grundlag efter lov om finansiel virksomhed.

Hensigten med forslaget er at skabe overensstemmelse mellem de virksomheder, som kan søge om at blive CO2-kvotebydere og de virksomheder, der er omfattet af undtagelsen

vedrørende accessorisk aktivitet i artikel 2, stk. 1, litra j, i MiFID II.

Med artikel 2, stk. 1, litra j, i MiFID II ændres undtagelsen i artikel 2, stk. 1, litra i, i MiFID I, således at de undtagende personer begrænses. Undtagelsens 1. led (handel for egen regning) er således blevet begrænset således, at denne alene vedrører råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf og ikke finansielle instrumenter generelt. For så vidt angår undtagelsens 2. led (investeringsservice) er denne kun begrænset en smule, da der i MiFID I er undtaget for investeringsservice med råvarederivater eller derivataftaler, jf. bilag 5, nr. 10, i lov om finansiel virksomhed, til i MiFID II alene at undtage investeringsservice inden for råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf. Personer der yder investeringsservice med andre derivataftaler omfattet af det gældende bilag 5, nr. 10, i lov om finansiel virksomhed end derivataftaler med emissionskvoter, er således ikke længere omfattet af undtagelsen. Til gængæld er undtagelsen vedrørende både handel for egen regning og investeringsservice udvidet med emissionskvoter (CO2-kvoter), der foreslås tilføjet til listen over finansielle instrumenter i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed, jf. forslaget nr. § 1, nr. 109.

Undtagelserne i artikel 2, stk. 1, i MiFID II, vil i medfør af § 9, stk. 10, i lov om finansiel virksomhed, blive implementeret i bekendtgørelse om tjenesteydelser der kan udføres uden tilladelse som værdipapirhandler.

*Til nr. 82 (§ 344, stk. 1, 3. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

§ 344, stk. 1, oplister regulering, som Finanstilsynets påser overholdelsen af.

Det foreslås at ændre *stk. 1, 3. pkt.*, så der i stedet for henvisningen til § 83, stk. 2 og 3, og § 83 b, i lov om værdipapirhandel m.v. henvises til § 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder, som svarer til de gældende § 83, stk. 2 og 3, og § 83 b, i lov om værdipapirhandel m.v.

Den foreslåede ændring i § 344, stk. 1, 3. pkt., er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og i stedet videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

Det foreslås endvidere at ændre betegnelsen værdipapirer ændres til betegnelsen omsættelige værdipapirer. Der er tale om en præcisering af, hvad der i lovtæksten forstås ved værdipapirer. Præciseringen udspringer af en ændring i begrebsanvendelsen, der er en konsekvens af lov om kapitalmarkeder.

Omsættelige værdipapirer er en delmængde af finansielle instrumenter. Begrebet omsættelige værdipapirer skal forstås i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, nr. 44, i MiFID II, som gennemføres i dansk ret i § 4, stk. 1, nr., i lov om kapitalmarkeder, hvortil der henvises.

*Til nr. 83 (§ 354, stk. 1, 4. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og i stedet videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

Det foreslås at ændre § 354, stk. 1, 4. pkt., så der i stedet for henvisningen til § 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v. henvises til § 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder, som svarer til den gældende § 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

*Til nr. 84 (§ 354 a, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås at ændre § 354 a, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., så henvisningen til lov om værdipapirhandel m.v. ændres til lov om kapitalmarkeder. Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 85 og 86 (§ 355, stk. 2, nr. 9 og 10, i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås at ændre i henvisningerne til § 14 i lov om finansiel virksomhed i § 355, stk. 2, nr. 9 og 10, i lov om finansiel virksomhed. § 355 regulerer lovens partsbegreb.

Ændringerne er konsekvensrettelser som følge af, at der indsættes et nyt § 14, stk. 1, nr. 3, i lov om finansiel virksomhed, hvorefter de gældende § 14, stk. 1, nr. 3-9, bliver til nr. 4-10, jf. lovsforslagets § 1, nr. 21.

Det foreslås at ændre *stk. 2, nr. 9*, så henvisningen til nr. 4 ændres til nr. 5, og der samtidig indsættes en henvisning til det nye § 14, stk. 1, nr. 3, så også medlemmer af en finansiel virksomheds bestyrelse eller direktion eller en kapitalejer anses som part i Finanstilsynets afgørelse i tilfælde af, at Finanstilsynet nægter den finansielle virksomhed tilladelse i medfør af § 14, stk. 1, nr. 3.

Det foreslås endvidere at ændre *stk. 2, nr. 10*, så henvisningen til § 14, stk. 1, nr. 5 og 6 ændres til nr. 6 og 7.

*Til nr. 87 (§ 360, stk. 2 i lov om finansiel virksomhed)*

Den foreslåede ændring af § 360, stk. 2, er en konsekvens af den foreslåede nyaffattelse af § 361, stk. 1, hvor almennyttige organisationer, som i medfør af § 16, stk. 4, i lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme har anmodet om registrering hos Finanstilsynet, flyttes til nr. 11.

*Til nr. 88 (§ 361 i lov om finansiel virksomhed)*

§ 361, stk. 1, foreskriver, at en række fysiske og juridiske personer skal betale et årligt grundbeløb i afgift til Finanstilsynet. Beløbene angivet i den gældende bestemmelse er angivet i 2004-niveau, men reguleres årligt svarende til udviklingen i Finanstilsynets bevilling på finansloven, jf. § 361, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed.

Det vurderes hensigtsmæssigt, at opdatere beløbsangivelserne i stk. 1 til nutidigt niveau, og bestemmelsen foreslås derfor nyaffattet. Beløbene vil dog fortsat blive reguleret årligt svarende til udviklingen i Finanstilsynets bevilling på finansloven, jf. det foreslåede stk. 10.

De afgiftsbeløb der omtales nedenfor er, medmindre andet fremgår, angivet i 2014-niveau.

For at skabe større overskuelighed over hvilke virksomheder, som betaler et årligt grundbeløb til Finanstilsynet, er der lavet en opdeling på stk.-niveau efter de forskellige love på Finanstilsynets område, hvorefter fysiske eller juridiske personer betaler afgift.

I tillæg til den under nedenstående foretagne gennemgang af numrene i § 361, stk. 1, herunder historikken bag disse, skal det i relation til tidligere ændringerne af bestemmelsen bemærkes, at der ved § 1, nr. 42, i lov nr. 403 af 2014, også foretoges en nyaffattelse af § 361, stk. 1. Den dengang foretagne nyaffattelse af bestemmelsen var udtryk for en lovteknisk øvelse, hvorved der blev rettet op på fejl i nummereringen, som var opstået ved tidligere ændringer af bestemmelsen.

Den foreslåede § 361, stk. 1, oplister hvilke juridiske og fysiske personer omfattet af lov om finansiel virksomhed, der årligt betaler et grundbeløb til Finanstilsynet.

*Nr. 1* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 1. Bestemmelsen blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, ved lov nr. 453 af 10. juni 2003 (lovforslag nr. L 176 af 12. marts 2003). Nummeret vedrører betaling af afgift fra Arbejdsmarkedets Erhvervssikring. Afgiften udgør 1.050.000 kr. i 2014-niveau. Som følge af nedlæggelsen af Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring og etablering af Arbejdsmarkedets Erhvervssikring blev den gældende § 361, stk. 1, nr. 1, ændret ved lov nr. 395 af 2. maj 2016 (lovforslag nr. L 141 af 26. februar 2016).

*Nr. 2* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 2. Bestemmelsen blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, ved lov nr. 453 af 10. juni 2003 (lovforslag nr. L 176 af 12. marts 2003). Nummeret vedrører betaling af afgift fra Arbejdsmarkedets Tillægspension. Afgiften for Arbejdsmarkedets Tillægspension svarer til et gennemsnit af afgiftsbetalingen i de seneste 4 år forud for indførelsen af den oprindelige bestemmelse (1997-2000). Afgiften udgør 2.430.000 i 2014-niveau.

*Nr. 3* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 32. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 403 af 28. april 2014 (lovforslag nr. L 119 af 29. januar 2013) og vedrører betaling af afgift fra CO<sub>2</sub>-kvotedydere. Bestemmelsen medfører, at CO<sub>2</sub>-kvotedydere på lige fod med andre virksomheder omfattet af den finansielle lovgivning pålægges en afgift. Afgiften svarer til afgiften for investeringsrådgivere og lyder på 17.000 kr. årligt.

*Nr. 4* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 27. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 155 af 28. februar 2012 (lovforslag nr. L 59 af 14. december 2011) og vedrører betaling af afgift fra fælles datacentraler, som er reguleret i afsnit X c i lov om finansiel virksomhed. Definitionen af en fælles datacentral fremgår af § 343 q i lov om finansiel virksomhed. Afgiften dækker udgifterne til Finanstilsynets tilladelser samt løbende tilsyn med fælles datacentraler. Bestemmelsen medfører, at de fælles datacentraler skal betale 110.000 kr. årligt til Finanstilsynet i 2014-niveau, medmindre den fælles datacentral i et regnskabsår gennemsnitligt har færre end 25 fuldtidsmedarbejdere, idet der således kun betales 2.000 kr. årligt i 2014-niveau.

*Nr. 5* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 8. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 1171 af 19. december 2003 (lovforslag nr. L 11 af 8. oktober 2003) og vedrører betaling af afgift fra Garantifonden for skadesforsikringsselskaber. Beløbet er fastsat ud fra en vurdering af de medgåede ressourcer for tilsynet med fonden. Afgiften udgør 100.000 kr. i 2014-niveau.

*Nr. 6* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 11. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 1383 af 20. december 2004 (lovforslag nr. L 64 af 27. oktober 2004) og siden ændret ved lov nr. 116 af 27. februar 2006 (lovforslag nr. L 46 af 2. november 2005). Nummeret vedrører betaling af afgift fra genforsikringsmæglerselskaber. Det var påregnet ved indsættelsen af bestemmelsen, at omfanget af ansøgninger om tilladelse til at udøve genforsikringsvirksomhed ville være beskedent og hovedsageligt komme fra virksomheder, der allerede har Finanstilsynets tilladelse som forsikringsmæglervirksomheder, og som derfor betaler afgift til tilsynet på 4 promille af den årlige indtjening efter bestemmelsen i § 362, stk. 3. Det skønnes,

at Finanstilsynets ressourceforbrug ved at føre tilsyn med genforsikringsmæglervirksomheder kan dækkes af en fast årlig afgift på 31.000 kr.

*Nr. 7* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 4. Bestemmelsen blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, ved lov nr. 453 af 10. juni 2003 (lovforslag nr. L 176 af 12. marts 2003). Nummeret regulerer betalingen af afgift fra finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder. Ved lov nr. 1613 af 26. december 2013 (lovforslag nr. L 46 af 31. oktober 2013) er forsikringsholdingvirksomhed tilføjet til det foreslåede nr. 7. Afgiften udgør 10.000 kr. i 2014-niveau.

*Nr. 8* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 5. Bestemmelsen blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, ved lov nr. 453 af 10. juni 2003 (lovforslag nr. L 176 af 12. marts 2003). Nummeret regulerer betalingen af afgifter fra udstedere af collateralized mortgage obligations, ISPV-obligationer og lignende virksomheder. Collateralized mortgage obligations og lignende virksomheder, som omtales i nr. 8 er juridiske enheder, der udsteder finansielle instrumenter f.eks. med sikkerhed i realkredit- eller statsobligationer. Der findes ikke en dækkende dansk betegnelse. Afgiften udgør 21.000 kr. i 2014-niveau pr. serie.

*Nr. 9* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 17. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 108 af 7. februar 2007 (lovforslag nr. L 20 af 4. oktober 2006) og er siden ændret ved lov nr. 392 af 25. maj 2009 (lovforslag nr. L 120 af 28. januar 2009), hvor afgiftsbeløbet blev tilbagereguleret til 2004-niveau for at stemme overens med resten af § 361, stk. 1. Nummeret vedrører betaling af afgift fra investeringsrådgivere. Afgiften udgør 17.000 i 2014-niveau.

*Nr. 10* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 10. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, ved lov nr. 334 af 31. marts 2015 (lovforslag nr. L 105 af 19. december 2014) og vedrører betaling fra pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I. Finanstilsynet skal årligt opkræve samlet 4.750.000 kr. (i 2014-niveau) og fra 2017 samlet 3.100.000 kr. Afgiften dækker over de opgaver, Finanstilsynet har fået i medfør af gennemførelse af direktiv om genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber (BRRD), herunder arbejdet med genopretningsplaner, afviklingsplaner og fastsættelse af kravet om nedskrivningsegne passiver. Afgiften fordeles mellem pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I i forhold til den enkelte virksomheds andel af de omfattede virksomheders bogførte balancesum. Der vil dog altid blive pålagt en minimumsafgift på 4.100 kr.

Den foreslåede § 361, stk. 2, oplister hvilke juridiske og fysiske personer omfattet af forslag til lov om kapitalmarke-

der, der årligt foreslås at betale et grundbeløb til Finanstilsynet.

*Nr. 1* er en ny bestemmelse om betaling af afgift for operatører af regulerede markeder, der i henhold til gældende regler betaler afgift efter § 361, stk. 1, nr. 3. Nr. 3 blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, ved lov nr. 453 af 10. juni 2003 (lovforslag nr. L 176 af 13. marts 2003) med en anden affattelse end den gældende. Nummeret blev ændret ved lov nr. 491 af 9. juni 2004 (lovforslag nr. L 214 af 31. marts 2004), hvor grundbeløbet blev forhøjet fra 9.500 kr. til 12.000 kr., og ved lov nr. 527 af 7. juni 2006 (lovforslag nr. L 197 af 29. marts 2005), hvor alternative markedspladser blev tilføjet, og senest ved lov nr. 108 af 7. februar 2007 (lovforslag nr. L 20 af 4. oktober 2006), hvor nummeret fik sin nugældende affattelse.

Efter de gældende regler, skal operatører af regulerede markeder betale et fast beløb på 12.000 kr. i 2004-niveau pr. selskab, hvis værdipapirer er optaget til handel. Det foreslås at indføre en ny afgiftsmodel, der indebærer at operatører af regulerede markeder skal betale et fast beløb og derudover et variabelt beløb, der afhænger af antallet af finansielle instrumenter, der er optaget til handel. I forbindelse med, at der kommer nye markedspladser til i form af multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er) og organiserede handelsfaciliteter (OHF'er) er det fundet hensigtsmæssigt at have en afgiftsmodel, der kan anvendes på alle markedspladser. Da organiserede handelsfaciliteter (OHF'er) ikke kan optage selskaber til handel, foreslås det, at afgiften udgør et fast grundbeløb afhængigt af, hvilken type markedsplads der er tale om og et variabelt beløb, der fastsættes ud fra, hvor mange finansielle instrumenter, der er optaget til handel. Ændringen af afgiftsmodellen har ikke til formål at øge den afgift som regulerede markeder skal betale og fastsættelsen af afgiftsbeløbene i den foreslåede bestemmelse har taget udgangspunkt i de gældende afgifter.

Ændringen af beregningen af det variable beløb fra et beløb pr. selskab til et beløb pr. finansielt instrument er begrundet i, at der ønskes en ensartet model for regulerede markeder, multilaterale handelsfaciliteter, organiserede handelsfaciliteter og systematiske internalisatorer. Da organiserede handelsfaciliteter ikke kan optage selskaber til handel, men kun obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater, ændres afgiftsmodellen til at vedrøre finansielle instrumenter, således at den samme variabel anvendes for alle typer markedspladser og systematiske internalisatorer. Afgiften for operatører af regulerede markeder udgør 200.000 kr. og 1.200 kr. pr. finansielt instrument i 2014-niveau. Afgiften kan dog højst udgøre 5.000.000 kr. i 2014-niveau.

Der er fastsat en øvre grænse for afgiften, således at virksomheden kan indrette sig efter dette. Grænsen reguleres ligesom øvrige beløb i henhold til stk. 10.

*Nr. 2* er en ny bestemmelse om betaling af afgift fra multilaterale handelsfaciliteter, der i henhold til gældende regler betaler afgift efter § 361, stk. 1, nr. 17. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 108 af 7. februar 2007 (lovforslag nr. L 20 af 4. oktober 2006) og er ændret ved lov nr. 392 af 25. maj 2009 (lovforslag nr. 120 af 28. januar 2009), hvor afgiftsbeløbet blev tilbagereguleret til 2004-niveau for at stemme overens med resten af § 361, stk. 1. Det foreslås at multilaterale handelsfaciliteter skal betale afgift efter samme model som regulerede markeder, dog med et reduceret fast beløb. Afgiftsbeløbet for multilaterale handelsfaciliteter vil med modellen blive øget, hvilket afspejler de øgede krav som følger af markedsmissbrugsforordningen, forordningen om markeder for finansielle instrumenter og gennemførelsen af MiFID II. Om baggrunden for den foreslåede model, se bemærkningerne til § 361, nr. 24. Afgiften udgør 150.000 kr. og 1.200 kr. pr. finansielt instrument i 2014-niveau. Afgiften kan dog højst udgøre 1.350.000 kr. i 2014-niveau.

*Nr. 3* er en ny bestemmelse og vedrører betaling af afgift fra organiserede handelsfaciliteter. Det foreslås at organiserede handelsfaciliteter skal betale afgift efter samme model som regulerede markeder og multilaterale handelsfaciliteter, dog med et reduceret fast beløb. Afgiftsbeløbet skal dække omkostningerne ved tilsynet med organiserede handelsfaciliteter, der er en følge af markedsmissbrugsforordningen, forordningen om markeder for finansielle instrumenter og gennemførelsen af MiFID II. Om baggrunden for den foreslåede model, se bemærkningerne til § 361, nr. 24. Afgiften udgør 100.000 kr. og 1.200 kr. pr. finansielt instrument i 2014-niveau. Afgiften kan dog højst udgøre 700.000 kr. i 2014-niveau.

*Nr. 4* er en ny bestemmelse og vedrører betaling af afgift fra regulerede markeder, der har tilladelse til at være CO<sub>2</sub>-auktionsplatform i henhold til CO<sub>2</sub>-auktioneringsforordningen. Afgiften udgør et fast beløb, der er mindre end det faste beløb, der betales for drift af et reguleret marked. Årsagen til, at der ikke betales samme faste afgift som for drift af et reguleret marked, er at det selskab, der driver CO<sub>2</sub>-auktionsplatformen i forvejen har tilladelse til drift af og er under tilsyn som reguleret marked, og derfor vedrører de yderligere omkostninger ved tilsynet alene om kravene, som i forvejen er opfyldt for det regulerede marked, med de nødvendige tilpasninger også kan anses som opfyldt for så vidt angår driften af CO<sub>2</sub>-auktionsplatformen. Der betales ikke en variabel afgift pr. produkt da antallet af produkter forventes at være begrænset, hvorfor det alene vurderes at være hensigtsmæssigt at opkræve en fast afgift. Afgiften udgør 50.000 kr. i 2014-niveau.

*Nr. 5* er ny og vedrører betaling af afgift fra systematiske internalisatorer, der som følge af MiFID II underlægges skærpet tilsyn og yderligere krav. Afgiften er fastsat med udgangspunkt i det forventede øgede ressourcebehov og efter

samme afgiftsmodel som for regulerede markeder, multilaterale handelsfaciliteter og organiserede handelsfaciliteter. Om baggrunden for den foreslåede model, se bemærkningerne til § 361, stk. 2, nr. 1. Afgiften udgør 50.000 kr. og 1.200 kr. pr. finansielt instrument i 2014-niveau. Afgiften kan dog højst udgøre 300.000 kr. i 2014-niveau.

*Nr. 6* er en nyaffattelse af § 361, stk. 1, nr. 7. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiell virksomhed, ved lov nr. 453 af 10. juni 2003 (lovforslag nr. L 176 af 12. marts 2003) og ændret ved lov nr. 403 af 28. april 2014 (lovforslag nr. L 119 af 29. januar 2014), som følge af, at Værdipapircentralen A/S har skiftet navn til VP Securities A/S. Den foreslåede ændring medfører, at det ikke alene er VP Securities A/S der skal betale afgift til Finanstilsynet, men alle værdipapircentraler (CSD'er) med tilladelse fra Finanstilsynet. Ved lovforslagets fremsættelse er det dog alene VP Securities A/S, der omfattes af bestemmelsen. Afgiften udgør 3.795.000 kr. i 2014-niveau.

*Nr. 7* er en ny bestemmelse og vedrører betaling af afgift fra udbydere af dataindberetningstjenester, hvilket vil sige godkendte offentliggørelsesordninger (APA'er), udbydere af konsolideret løbende handelsinformation (CTP'er) og godkendte indberetningsmekanismer (ARM'er). Disse aktører underlægges tilsyn og pålægges en række forpligtelser i henhold til MiFID II, hvilket øger Finanstilsynets omkostninger på området. Afgiften er fastsat med udgangspunkt i det forventede ressourceforbrug og det forventede antal udbydere af dataindberetningstjenester. Der skal betales én afgift pr. type af dataindberetningstjeneste. Det vil sige, at en virksomhed, der eksempelvis både driver en APA og en ARM, skal betale afgift to gange i henhold til bestemmelsen. Afgiften udgør 670.000 kr. i 2014-niveau pr. type af indberetningstjeneste.

*Nr. 8* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 29. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiell virksomhed ved lov nr. 1287 af 19. december 2012 (lovforslag nr. L 87 af 21. november 2012) og vedrører betaling af afgift fra centrale modparter (CCP'er). I medfør af nr. 34 kan Finanstilsynet opkræve en årlig afgift fra centrale modparter med tilladelse efter artikel 14 i Europa-Parlamentet og Rådets forordning nr. 2012/648 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR-forordningen) jf. § 211, stk. 2, nr. 4, i lov om kapitalmarkeder. Ifølge forslaget skal centrale modparter betale 670.000 kr. årligt til Finanstilsynet. Afgiften skal dække de udgifter, Finanstilsynet vil have til udstedelse af tilladelse og løbende tilsyn med eventuelle centrale modparter, der får tilladelse, og afgiftsniveauet er fastlagt i overensstemmelse hermed.

*Nr. 9* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 9. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiell virksomhed ved lov nr. 491 af 9. juni 2004 (lovforslag nr. L 214 af 31. marts 2004) med en anden affattelse end den gældende. Affattel-

sen blev ændret ved lov nr. 108 af 7. februar 2007 (lovforslag nr. L 20 af 4. oktober 2006), ved lov nr. 576 af 6. juni 2007 (lovforslag nr. L 178 af 14. marts 2007), ved lov nr. 517 af 17. juni 2008 (lovforslag nr. L 102 af 12. marts 2008) og efterfølgende ved lov nr. 557 af 18. juni 2012 (lovforslag nr. L 137 af 29. marts 2012). Forsikringsholdingvirksomheder blev omfattet af nummeret ved lov nr. 1613 af 26. december 2013 (lovforslag nr. L 46 af 31. oktober 2013). Ved lov nr. 615 af 12. juni 2013 (lovforslag nr. L 177 1. marts 2013) udgik specialforeninger og værdipapirer blev ændret til andele.

Nummeret vedrører betaling af afgifter fra finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder, forsikringsholdingvirksomheder og danske UCITS, hvis omsættelige værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.

Det opkrævede skal anvendes i relation til Finanstilsynets kontrol af, at de finansielle virksomheder, der har omsættelige værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, overholder de gældende regler for den finansielle information, der indgår i virksomhedernes års- og delårsrapporter. Afgiften i medfør af nr. 35 opkræves af de omfattede finansielle virksomheder udover, hvad de opkræves i afgift til Finanstilsynet i medfør af andre bestemmelser i kapitlet.

Afgiften for den enkelte virksomhed beregnes ud fra markedsværdien af virksomhedens handlede omsættelige værdipapirer på balancedagen. Markedsværdien for aktier vil være de pågældende aktiers kursværdi på balancedagen, mens markedsværdien for obligationer vil være kursværdien af den cirkulerende obligationsmængde på balancedagen. Det er fundet hensigtsmæssigt at anvende markedsværdien af virksomhedens noterede omsættelige værdipapirer på balancedagen i det foregående regnskabsår som beregningsgrundlag for den opkrævede afgift. Denne værdi er en entydig værdi, som fremgår af de officielle kurslister på et reguleret marked. Desuden er denne værdi tilgængelig, uanset hvilken dato virksomheden har balancedag.

For at der ikke skal kunne rejses tvivl om regnskabskontrollens uafhængighed, er det fundet hensigtsmæssigt ikke at anvende regnskabsmæssige tal som beregningsgrundlag for afgiftens størrelse, da eksempelvis nettoomsætning, balance-sum og egenkapital alle er poster, som kan påvirkes af konklusionerne på den udførte kontrol. Det er heller ikke fundet hensigtsmæssigt at anvende aktiekapitalens størrelse som beregningsgrundlag for den opkrævede afgift, da ikke alle noterede virksomheder er aktieselskaber.

Endvidere er der ofte ikke sammenhæng mellem virksomhedskapitalens størrelse og regnskaberne kompleksitet. Gradueringen gør det muligt at have en afgiftsberegning, der tager hensyn til den børsnoterede virksomheds størrelse, således at afgiftsbeløbet reduceres for mindre børsnoterede

virksomheder og forøges for de større børsnoterede virksomheder. Ved at differentiere afgiften efter virksomhedens størrelse vil man tilgodese hensynet til mindre virksomheders muligheder for børsnotering.

Hvis markedsværdien af de handlede omsættelige værdipapirer er på 1 mia. kr. eller derover ved udgangen af året betales 82.000 kr. Er markedsværdien af de handlede omsættelige værdipapirer på 250 mio. kr. og derover, men under 1 mia. kr., ved udgangen af året, betales 41.000 kr. Er markedsværdien af de handlede omsættelige værdipapirer på under 250 mio. kr. ved udgangen af året, betales 20.500 kr. Afdelinger af danske UCITS, som har udstedt andele, der er optaget til handel på et reguleret marked, betaler 10.250 kr. Alle beløb er i 2014-niveau.

*Nr. 10* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 12. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, ved lov nr. 1460 af 22. december 2004 (lovforslag nr. L 13 fra 6. oktober 2004) og vedrører betaling af afgift i forbindelse med godkendelse af prospekter. Afgiften udgør 52.000 kr. i 2014-niveau.

Bestemmelsen medfører, at de, som søger prospekter godkendt af Finanstilsynet i henhold til kapitel 3 i lov om kapitalmarkeder, selv betaler for Finanstilsynets udgifter i forbindelse med behandling af en ansøgning om godkendelse. Begundelsen herfor er, at den gruppe af personer, der allerede betaler afgift til Finanstilsynets drift, kun i et begrænset omfang vil være identisk med de, som søger prospekter godkendt.

Der betales afgift for enhver anmodning om godkendelse, uanset om behandlingen faktisk fører til en godkendelse eller et afslag. Årsagen hertil er, at det anses for mest hensigtsmæssigt at opkræve én afgiftsstørrelse, da det forventes, at hver anmodning skønsomt vil tage samme tid at behandle uanset om anmodningen konkret fører til et afslag.

Afgiften er endvidere ikke differentieret efter prospekter for forskellige typer af værdipapirer eller udstedere. Da Finanstilsynet skal godkende prospekterne efter det samme regelsæt uanset hvilken type værdipapir, det drejer sig om, skønnes det, at der ikke vil være stor forskel på udgifterne til behandling af forskellige typer af prospekter. Såfremt der i praksis viser sig at være stor forskel på Finanstilsynets omkostninger i forbindelse med godkendelse af prospekter for forskellige typer af værdipapirer eller udstedere, vil afgiften blive taget op til revision.

*Nr. 11* er en ny bestemmelse om betaling af afgift for udstedere, der i henhold til gældende regler betaler afgift efter § 361, stk. 1, nr. 15. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 108 af 7. februar 2007 (lovforslag L 20 af 4. oktober 2006) og er ændret ved

lov nr. 392 af 25. maj 2009 (L 120 af 28. januar 2009), hvor afgiftsbeløbet blev tilbagereguleret til 2004-niveau for at stemme overens med resten af § 361, stk. 1.

Det foreslås at erstatte den gældende bestemmelse i § 361, stk. 1, nr. 15, der omfatter udstedere af værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked og som har Danmark som hjemland, med en bestemmelse om udstedere, der efter egen anmodning har fået finansielle instrumenter optaget til handel på enten et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet eller en organiseret handelsfacilitet i Danmark.

Afgiften har til formål at dække de udgifter, der er forbundet tilsynet med udstedernes overholdelse af reglerne om markedsmissbrug og de udgifter der er forbundet med etablering og drift af et elektronisk system, der kan modtage og opbevare oplysninger indberettet i henhold til § 25 i lov om kapitalmarkeder for Finanstilsynet.

Baggrunden for den foreslåede nye afgrænsning af anvendelsesområdet er at Finanstilsynets udgifter ikke alene er relateret til udstedere med Danmark som hjemland, men også relaterer sig til udstedere med hjemland i et andet land, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel i Danmark. Udstedere, hvis finansielle instrumenter, alene er optaget til handel i Danmark på foranledning af andre end udsteder er ikke omfattet af bestemmelsen. Afgiften udgør 14.000 kr.

*Nr. 12* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 16. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 108 af 7. februar 2007 (lovforslag nr. L 20 af 4. oktober 2006) og er ændret ved lov nr. 392 af 25. maj 2009 (lovforslag nr. L 120 af 28. januar 2009), hvor afgiftsbeløbet blev tilbagereguleret til 2004-niveau for at stemme overens med resten af § 361, stk. 1. Nummeret vedrører betaling af afgift fra udstedere, der anmoder Finanstilsynet om officiel notering af aktier, aktiecertifikater eller obligationer. Afgiften består af en fast afgift på 25.000 kr. i 2014-niveau ved anmodning om et værdipapirs officielle notering, kombineret med en årlig afgift på 3.500 kr. i 2014-niveau for det løbende tilsyn med, at værdipapiret fortsat opfylder betingelserne for officiel notering.

Finanstilsynet har delegeret kompetencen til at foretage officiel notering af aktier, aktiecertifikater eller obligationer til Nasdaq OMX København A/S, der er berettiget til at opkræve betaling i medfør af § 222, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder. Finanstilsynet opkræver ikke afgift efter bestemmelsen, når kompetencen er delegeret.

*Nr. 13* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 20. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 517 af 17. juni 2008 (lovforslag nr. L 102 af 12. marts 2008) og ændret ved lov nr. 392 af 25. maj 2009 (lov-



forslag nr. L 120 af 28. januar 2009), hvor afgiftsbeløbet blev tilbagereguleret til 2004-niveau for at stemme overens med resten af § 361, stk. 1. Nummeret vedrører betaling af afgift fra værdipapirhandlere. I medfør af nr. 39 kan Finanstilsynet pålægge værdipapirhandlere, som er forpligtet til at indberette transaktioner med værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked til Finanstilsynet efter artikel 26, stk. 1, 1. afsnit i MiFIR, en afgift. Værdipapirhandlerne betaler et fast afgiftsbeløb pr. indberetning.

*Litra a* finder anvendelse for værdipapirhandlere, der indberetter op til 10.000 transaktioner. Her udgør afgiften 3.400 kr. i 2014-niveau. *Litra b* finder anvendelse for værdipapirhandlere, der indberetter mellem 10.000 og 100.000 transaktioner. Her udgør afgiften 17.000 kr. i 2014-niveau. *Litra c* finder anvendelse for værdipapirhandlere, der indberetter mellem 100.000 og 1 mio. transaktioner. Her udgør afgiften 110.000 kr. i 2014-niveau. *Litra d* finder anvendelse for værdipapirhandlere, der indberetter mere end 1 mio. transaktioner. Her udgør afgiften 470.000 kr. i 2014-niveau.

Den foreslåede § 361, stk. 3, oplister hvilke juridiske og fysiske personer omfattet af lov om betalingstjenester og elektroniske penge, der årligt betaler et grundbeløb til Finanstilsynet.

*Nr. 1* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 20. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 385 af 25. maj 2009 (lovforslag nr. L 119 af 28. januar 2009) og er siden ændret ved lov nr. 1556 af 21. december 2010 (lovforslag nr. L 49 af 9. november 2010), hvor afgiftsbeløbet blev tilbagereguleret til 2004-niveau for at stemme overens med resten af § 361, stk. 1. Nummeret vedrører betaling af afgift fra betalingsinstitutter. Afgiften udgør 85.000 kr. i 2014-niveau. Der er herved lagt vægt på, at der skal føres et løbende tilsyn med, at disse virksomheder lever op til lovens krav til at opnå en tilladelse som betalingsinstitut, herunder lovens kapitalkrav. For de øvrige virksomheder, der er omfattet af lov om betalingstjenester og elektroniske penge, opkræves afgiften efter de almindelige bestemmelser i § 363 og § 364 i lov om finansiel virksomhed. I forbindelse med indførelsen af nummeret i 2009 var det forudsat, at afgiftsbestemmelsen ville blive taget op til revision efter en årrække med henblik på at vurdere, om erfaringerne med lov om betalingstjenester bør føre til en ændring af afgiftsbestemmelsen. Det vurderes, at afgiftsniveauet på nuværende tidspunkt fortsat er passende.

*Nr. 2* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 23. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 1553 af (lovforslag nr. L 20 af 6. oktober 2010). Nummeret vedrører betaling af afgift fra e-peggeinstitutter. Afgiften udgør 120.000 kr. Oprindeligt var afgiften den samme som for betalingsinstitutter efter nr. 11. Da afgiften for betalingsinstitutter efter nr. 11 blev reguleret tilbage 2004-niveau ved lov nr. 1556 af 21. december 2010 blev af-

giften for e-peggeinstitutter ikke tilsvarende tilbagereguleret. Det foreslås at videreføre det højere afgiftsniveau for e-peggeinstitutter, da Finanstilsynets omkostninger i forbindelse med e-peggeinstitutter er højere end for betalingsinstitutter, da denne tilladelse er bredere. Der er ved fastsættelsen af afgiftens størrelse lagt vægt på, at der skal føres et løbende tilsyn med, at disse virksomheder lever op til lovens krav for at opnå en tilladelse som e-peggeinstitut, herunder lovens kapitalkrav. I forbindelse med indførelsen af nummeret i 2009 var det forudsat, at afgiftsbestemmelsen ville blive taget op til revision efter en årrække med henblik på at vurdere, om erfaringerne med lov om betalingstjenester og elektroniske penge bør føre til en ændring af afgiftsbestemmelsen. Det vurderes, at afgiftsniveauet fortsat er passende.

*Nr. 3* er en videreførelse § 361, stk. 1, nr. 21. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 385 af 25. maj 2009 (lovforslag nr. L 119 af 28. januar 2009) og er siden ændret ved lov nr. 1556 af 2010 (lovforslag nr. L 49 af 9. november 2010), hvor afgiftsbeløbet blev tilbagereguleret til 2004-niveau for at stemme overens med resten af § 361, stk. 1. Nummeret vedrører betaling af afgift fra virksomheder med begrænset tilladelse til at udbyde betalingstjenester, og for disse udgør den årlige afgift 8.500 kr. Der er herved lagt vægt på, at en sådan tilladelse gives på lempeligere vilkår end der gælder for en tilladelse til at drive virksomhed som investeringsrådgiver, hvor afgiften udgør 17.000 kr. I forbindelse med indførelsen af nummeret i 2009 var det forudsat, at afgiftsbestemmelsen ville blive taget op til revision efter en årrække med henblik på at vurdere, om erfaringerne med lov om betalingstjenester og elektroniske penge bør føre til en ændring af afgiftsbestemmelsen. Finanstilsynet vurderer, at afgiftsniveauet fortsat er passende.

*Nr. 4* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 24. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 1553 af (lovforslag nr. L 20 af 6. oktober 2010). Nummeret vedrører betaling af afgift fra virksomheder med begrænset tilladelse til udstedelse af elektroniske penge. Afgiften udgør 12.000 kr. Oprindeligt var afgiften den samme som for virksomheder med begrænset tilladelse til at udbyde betalingstjenester efter nr. 12. Da afgiften for betalingsinstitutter efter nr. 12 blev reguleret tilbage 2004-niveau ved lov nr. 1556 af 21. december 2010 blev afgiften for virksomheder med begrænset tilladelse til udstedelse af elektroniske penge ikke tilsvarende tilbagereguleret. Det foreslås at videreføre det højere afgiftsniveau for virksomheder med begrænset tilladelse til udstedelse af elektroniske penge, da Finanstilsynets omkostninger i forbindelse med virksomheder med begrænset tilladelse til udstedelse af elektroniske penge er højere end for virksomheder med begrænset tilladelse til at udbyde betalingstjenester. Der er ved fastsættelsen af gebyrets størrelse lagt vægt på, at en sådan tilladelse meddeles på lempeligere vilkår end der gælder for en tilladelse til at drive virksomhed som investeringsrådgiver, hvor afgiften udgør 17.000 kr. I forbindelse med indførelsen af nummeret

i 2009 var det forudsat, at afgiftsbestemmelsen ville blive taget op til revision efter en årrække med henblik på at vurdere, om erfaringerne med lov om betalingstjenester bør føre til en ændring af afgiftsbestemmelsen. Det vurderes, at afgiftsniveauet på nuværende tidspunkt fortsat er passende.

Den foreslåede § 361, stk. 4, fastsætter, at ejendomskreditselskaber årligt betaler et grundbeløb til Finanstilsynet.

Stk. 4 er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 22. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 697 af 25. juni 2010 (lovforslag nr. L 174 af 26. marts 2010) og er siden ændret ved lov nr. 1556 af 21. december 2010 (lovforslag nr. 49 fra 2010), hvor afgiftsbeløbet blev tilbagereguleret til 2004-niveau for at stemme overens med resten af § 361, stk. 1. Nummeret vedrørte oprindeligt betaling af afgift fra pantebrevsselskaber, der efter lov nr. 532 af 29. april 2015 (lovforslag nr. 154 fra 2014) benævnes ejendomskreditselskaber. Før sidstnævnte ændring opkrævedes der for et pantebrevsselskab 20.500 kr. i 2014-niveau. Henset til at betegnelsen pantebrevsselskab dækker et mindre forretningsområde end den med forslaget indførte betegnelse ejendomskreditselskab, vil Finanstilsynet skulle føre tilsyn med et bredere forretningsområde for de selskaber, som benævnes ejendomskreditselskaber. Dette medfører derfor en højere afgift for ejendomskreditselskaber, end hvad der gjaldt for pantebrevsselskaber. Ejendomskreditselskaber skal årligt betale et grundbeløb på 28.000 kr. i 2014-niveau kr. i afgift til Finanstilsynet. Afgiften skal dække udgifterne til Finanstilsynets tilladelser samt løbende tilsyn med ejendomskreditselskaber omfattet af lov om ejendomskreditselskaber.

Den foreslåede § 361, stk. 5, oplister hvilke juridiske og fysiske personer omfattet af lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, der årligt betaler et grundbeløb til Finanstilsynet.

*Nr. 1* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 34. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 532 af 29. april 2015 (lovforslag nr. L 154 af 25. februar 2015) og vedrører betaling af afgift fra boligkreditformidlere, jf. lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere. Der foreslås en årlig afgift på 15.500 i 2014-niveau. Det tilsvarende beløb for en finansiel rådgiver er 25.000 kr. årligt i 2014-niveau. Boligkreditformidlere vil imidlertid have et smallere forretningsområde, hvilket medfører en lavere afgift, end hvad der gælder for de finansielle rådgivere.

*Nr. 2* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 31. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 599 af 12. juni 2013 (lovforslag nr. L 151 af 27. februar 2013) og vedrører betaling af afgift fra finansielle rådgivere. Bestemmelsen giver hjemmel til at opkræve en årlig afgift for virksomheder, der yder rådgivning om finansielle

produkter til forbrugere, jf. lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere. Den årlige afgift er på 25.000 kr. i 2014-niveau.

Den foreslåede § 361, stk. 6, fastslår, hvilke juridiske og fysiske personer omfattet af lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, der årligt betaler et grundbeløb til Finanstilsynet.

Stk. 6 er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 13. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 116 af 27. februar 2006 (lovforslag L 46 af 2. november 2005) og vedrører betaling af afgift fra virksomheder og personer, der omfattes af § 1, stk. 1, nr. 12, i hvidvaskloven. Finanstilsynets tilsyn efter § 1, stk. 1, nr. 12, i hvidvaskloven omfatter blandt andet leasingselskaber, factoringsselskaber, kreditkortselskaber samt virksomheder, der i øvrigt yder forbrugslån. Der er tale om virksomheder og personer, som ikke i forvejen er underlagt Finanstilsynets tilsyn. Disse virksomheder og personer skal betale en årlig afgift på 4.100 kr. i 2014-niveau til dækning af Finanstilsynets udgifter ved tilsyn med hvidvasklovens overholdelse. Finansielle virksomheder er ikke omfattet af bestemmelsen i § 1, stk. 1, nr. 12, i hvidvaskloven, idet de i forvejen er underlagt Finanstilsynets tilsyn.

Den foreslåede § 361, stk. 7, oplister hvilke juridiske og fysiske personer omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., der årligt betaler et grundbeløb til Finanstilsynet.

*Nr. 1* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 30. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 598 af 12. juni 2013 (lovforslag nr. L 175 af 1. marts 2013) og vedrører betaling af afgift fra udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde, som er meddelt tilladelse til at markedsføre en udenlandsk alternativ investeringsfond i Danmark. Afgiften skal dække Finanstilsynets udgifter i forbindelse med registrering og løbende overvågning af forvalternes markedsføringsaktiviteter i Danmark og udgør 4.100 kr. i 2014-niveau pr. alternativ investeringsfond plus 4.100 kr. i 2014-niveau pr. afdeling i fonden.

*Nr. 2* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 29. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 598 af 12. juni 2013 (lovforslag nr. L175 af 1. marts 2013) og vedrører betaling af afgift fra udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som Danmark er referenceland for, jf. kapitel 17 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., der er meddelt tilladelse til at forvalte danske alternative investeringsfonde. Grundbeløbet udgør 41.000 kr. i 2014-niveau og skal

dække Finanstilsynets udgifter i forbindelse med registrering og løbende overvågning af forvalternes aktiviteter i forbindelse med forvaltning af danske alternative investeringsfonde. Danske forvaltere af alternative investeringsfonde betaler afgift i medfør af § 367 i lov om finansiel virksomhed.

Den foreslåede § 361, stk. 8, oplister hvilke juridiske og fysiske personer omfattet af lov om investeringsforeninger m.v., der årligt betaler et grundbeløb til Finanstilsynet.

*Nr. 1* er en delvis videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 26. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 456 af 18. maj 2011 (lovforslag nr. L 146 af 23. februar 2011) og vedrører betaling af afgift i forbindelse med meddelelse, anmeldelse eller ansøgning om grænseoverskridende markedsføring af andele i investeringsinstitutter. Bestemmelsen omfatter udenlandske investeringsinstitutter, der har tilladelse efter UCITS-direktivet, og som ønsker at markedsføre sine andele her i Danmark, jf. § 27 i lov om investeringsforeninger m.v., og danske UCITS, som ønsker at markedsføre sine andele i udlandet, jf. § 28 i lov om investeringsforeninger m.v. Afgiften skal dække Finanstilsynets udgifter i forbindelse med håndtering af sager om grænseoverskridende markedsføring og udgør 5.000 kr. i 2014-niveau pr. henvendelse til Finanstilsynet.

Det foreslås i § 361, stk. 8, nr. 1, at lade danske UCITS, der i medfør af § 28 i lov om investeringsforeninger m.v. markedsfører deres andele i udlandet, udgå af bestemmelsen, således at der alene pålægges afgift for udenlandske investeringsinstitutter, der i medfør af § 27 i lov om investeringsforeninger m.v. markedsfører deres andele i Danmark.

Danske UCITS betaler i dag afgift for at være under tilsyn af Finanstilsynet i henhold til den generelle afgiftsbestemmelse i § 367 i lov om finansiel virksomhed. Det synes derfor ikke rimeligt, at danske UCITS herudover skal betale, når de notificerer Finanstilsynet om markedsføring i andre lande i EU eller meddeler ændringer i deres markedsføring til myndighederne i de lande, hvor de markedsfører deres andele. Der er kun få danske UCITS, der markedsfører deres andele i andre lande i EU, og Finanstilsynet har ikke hidtil opkrævet afgiften fra de danske UCITS i medfør af § 361, stk. 1, nr. 26, i lov om finansiel virksomhed, idet de er blevet opkrævet afgifter i henhold til den generelle afgiftsbestemmelse i § 367 i lov om finansiel virksomhed. Den foreslåede ændring i § 361, stk. 8, har således ikke konsekvenser for de danske UCITS, der markedsfører sine andele i udlandet.

*Nr. 2* er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 25. Nummeret blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 456 af 18. maj 2011 (lovforslag nr. L 146 af 23. februar 2011) og vedrører betaling af afgift fra udenlandske investeringsinstitutter omfattet af § 27 i lov om investerings-

foreninger m.v. Grundbeløbet udgør 16.000 kr. i 2014-niveau og skal dække udgifterne til Finanstilsynets tilladelser samt løbende tilsyn. De danske investeringsforeninger betaler afgift i medfør af § 367 i lov om finansiel virksomhed.

Den foreslåede § 361, stk. 9, fastsætter, at Lønmodtagernes Dyrtdsfond årligt betaler et grundbeløb til Finanstilsynet.

Stk. 9 er en videreførelse af § 361, stk. 1, nr. 6. Bestemmelserne blev indsat i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, ved lov nr. 453 af 10. juni 2003 (lovforslag L 176 af 12. marts 2003) og regulerer betalingen af afgift fra Lønmodtagernes Dyrtdsfond. Afgiften svarer til et gennemsnit af afgiftsbetalingen i de seneste 4 år forud for indførelsen af den oprindelige bestemmelse (1997-2000). Afgiften udgør 1.380.000 kr. i 2014-niveau.

I *stk. 10* foreslås, at grundbeløbene, jf. stk. 1, reguleres årligt svarende til udviklingen i Finanstilsynets bevilling på finansloven. Beløbene er alle angivet i 2014-niveau, da det er de beløb der kendt ved lovforslagets fremsættelse. Første regulering finder sted ved afgiftsberegningen for 2017, hvor grundbeløbene reguleres i forhold til udviklingen i Finanstilsynets bevilling på finansloven fra 2014 til 2017. Der er tale om en videreførelse af eksisterende ret.

*Til nr. 89 (§ 363, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 361 i lov om finansiel virksomhed foreslås nyaffattet ved dette lovforslag. Rækkefølgen i bestemmelsen ændres i den forbindelse. Den foreslåede ændring af § 363, stk. 1, er en konsekvens heraf.

Bestemmelsen i § 361 fastsætter de afgifter en række fysiske og juridiske personer årligt skal betale i grundbeløb til Finanstilsynet.

*Til nr. 90 (§ 372 a, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås at indsætte et nyt § 372 a, stk. 2, hvor erhvervsministeren får bemyndigelse til at fastsætte regler til opfyldelse af de afgørelser eller retsakter (niveau 2-regulering), som Kommissionen måtte vedtage efter proceduren i artikel 89 i MiFID II og artikel 50 og 51 i MiFIR samt efter proceduren i artikel 10-15 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed) (herefter ESMA-forordningen). Indholdet af Kommissionens niveau 2-regulering er endnu ikke fastlagt, herunder om det er nødvendigt at foretage gennemførelse eller supplerende regulering vedrørende niveau 2-reguleringen. Der kan være behov for at kunne gennemføre niveau 2-regulering eller vedtage supplerende regulering hurtigere og mere smidigt end ved lov.

Da indholdet af niveau 2-reguleringen fra Kommissionen på tidspunktet for lovforslagets udarbejdelse er ukendt, er det ikke muligt at redegøre nærmere for, hvordan disse bemyndigelser vil blive udnyttet.

Erhvervsministeren skal kun udnytte den foreslåede bemyndigelse, såfremt det er nødvendigt med henblik på at gennemføre den omhandlede niveau 2-regulering, eller hvis det er nødvendigt at fastsætte danske regler, der supplerer de bestemmelser, som Kommissionen har vedtaget som niveau 2-regulering.

Nedenfor angives ordlyden af de bestemmelser i MiFID II og MiFIR, som indeholder bemyndigelse til Kommissionen til udstedelse af retsakter på MiFID II og MiFIR's område. Heraf ses det tillige, når det følger af MiFID II og MiFIR, at ESMA skal udarbejde udkast til retsakterne.

Nedenfor angives ordlyden af de bestemmelser i MiFID II og MiFIR, som indeholder bemyndigelse til Kommissionen til udstedelse af retsakter på MiFID II og MiFIR's område. Heraf ses det tillige, når det følger af MiFID II og MiFIR, at ESMA skal udarbejde udkast til retsakterne.

*Artikel 2, stk. 3, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 for at klarlægge med henblik på stk. 1, litra c), hvornår en aktivitet ydes lejlighedsvist”

*Artikel 2, stk. 4, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for med henblik på stk. 1, litra j), at fastlægge kriterierne for, hvornår en aktivitet kan anses for at være accessorisk i forhold til hovederhvervet på koncernniveau.

I forbindelse med disse kriterier tages mindst følgende i betragtning:

a) nødvendigheden af, at de accessoriske aktiviteter udgør et mindretal af aktiviteter på koncernniveau

b) størrelsen af deres handelsaktiviteter sammenlignet med de samlede handelsaktiviteter på markedet i den pågældende aktivklasse.

Ved fastsættelsen af, i hvilket omfang accessoriske aktiviteter udgør et mindretal af aktiviteter på koncernniveau, kan ESMA beslutte, at der skal tages hensyn til den kapital, der er investeret i den accessoriske aktivitet i forhold til den kapital, der er investeret i hovederhvervet. Denne faktor er dog under ingen omstændigheder tilstrækkelig til at godtgøre, at den pågældende aktivitet er accessorisk i forhold til koncernens hovederhverv.

De i dette stykke omhandlede aktiviteter betragtes på koncernniveau.

De i andet og tredje afsnit omhandlede elementer omfatter ikke:

a) koncerninterne transaktioner omhandlet i artikel 3 i forordning (EU) nr. 648/2012, som tjener likviditets- eller risikostyringsformål på tværs af koncernen

b) transaktioner i derivater, som kan måles objektivt til at reducere de risici, der er direkte knyttet til den forretningsmæssige aktivitet eller likviditetsfinansieringen

c) transaktioner i råvarederivater og emissionskvoter, som foretages for at opfylde forpligtelser til at tilføre en markedsplads likviditet, hvis disse forpligtelser kræves af tillsynsmyndighederne i overensstemmelse med EU-ret og nationale love og administrative bestemmelser eller af markedspladser.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 4, stk. 1, nr. 2, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89, hvorved det fastsættes:

a) hvilke derivataftaler, jf. bilag I, afsnit C, punkt 6, der har karakteristika som engrosenergiprodukter, som skal afvikles fysisk, og C6-derivataftaler

b) hvilke derivataftaler, jf. bilag I, afsnit C, punkt 7, der har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter

c) hvilke derivataftaler, jf. bilag I, afsnit C, punkt 10, der har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, under hensyntagen til bl.a., om de handles på et reguleret marked, en MHF eller en OHF.”

*Artikel 4, stk. 2, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 med henblik på at præcisere visse tekniske aspekter af definitioner i stk. 1 for at tilpasse dem til markedsudviklingen, den teknologiske udvikling og erfaringerne med adfærd, der er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, og at sikre en ensartet anvendelse af dette direktiv.”

*Artikel 7, stk. 4, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere:

a) de oplysninger, der skal fremlægges for de kompetente myndigheder, jf. nærværende artikels stk. 2, herunder driftsplanen

b) de krav, der gælder for ledelse af investeringsselskaber, jf. artikel 9, stk. 6, og oplysningerne for underretning i henhold til artikel 9, stk. 5

c) de krav der gælder for aktionærer og selskabsdeltagere, som besidder en kvalificeret andel, samt de gener, der kan forhindre den kompetente myndighed i effektivt at udøve sit tilsynshverv, jf. artikel 10, stk. 1 og 2.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 7, stk. 5, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for den underretning eller fremlæggelse af oplysninger, som er omhandlet i nærværende artikels stk. 2 og i artikel 9, stk. 5.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 12, stk. 8, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at opstille en udtømmende liste over de oplysninger, der er omhandlet i artikel 13, stk. 4, som påtænkte erhververe skal forelægge i deres underretning, jf. dog nærværende artikels stk. 2.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 1. januar 2014.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 12, stk. 9, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for samråd mellem de relevante kompetente myndigheder, jf. artikel 11, stk. 2.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 1. januar 2014.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 13, stk. 1, i MiFID II har følgende ordlyd:*

Ved vurderingen af den i artikel 11, stk. 1, omhandlede underretning og de i artikel 12, stk. 2, omhandlede oplysninger vurderer de kompetente myndigheder for at sikre en sund og forsigtig forvaltning af det investeringsselskab, hvori der påtænkes en erhvervelse, og under hensyntagen til den påtænkte erhververs sandsynlige indflydelse på investeringsselskabet den påtænkte erhververs egnethed og den påtænkte erhverves finansielle sundhed i forhold til alle de følgende kriterier:

a) den påtænkte erhververs omdømme

b) omdømmet og erfaringen hos den person, som vil lede investeringsselskabet som følge af den påtænkte erhvervelse

c) den påtænkte erhververs forsvarlige og fornuftige forvaltning, navnlig i forhold til den type forretninger, der forfølges eller påtænkes forfulgt i det investeringsselskab, hvori erhvervelsen påtænkes DA L 173/394 Den Europæiske Unions Tidende 12.6.2014

d) om investeringsselskabet vil kunne overholde og fortsætte med at overholde tilsynskravene på grundlag af dette direktiv og i givet fald andre direktiver, særlig direktiv 2002/87/EF og 2013/36/EU, navnlig om den koncern, som selskabet kommer til at indgå i, har en struktur, der gør det muligt at gennemføre et effektivt tilsyn og en effektiv udveksling af oplysninger mellem de kompetente myndigheder samt at fastslå, hvordan ansvaret skal fordeles mellem de kompetente myndigheder

e) om der er rimelige grunde til i forbindelse med den påtænkte erhvervelse at formode, at hvidvaskning af penge eller finansiering af terrorisme, som omhandlet i artikel 1 i direktiv 2005/60/EF, forekommer eller forsøges eller er forekommet eller er blevet forsøgt, eller at den påtænkte erhvervelse vil kunne øge risikoen herfor.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 vedrørende justering af de i første afsnit af nærværende stykke fastsatte kriterier.

*Artikel 16, stk. 12*, i MiFID II har følgende ordlyd:

”Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 med henblik på nærmere at angive de konkrete organisatoriske krav i denne artikels stk. 2-10, der skal opfyldes af investeringsselskaber og filialer af tredjelandsselskaber med tilladelse i medfør af artikel 41, der udfører forskellige former for investeringsservice og/eller -aktiviteter og accessoriske tjenesteydelser eller kombinationer heraf.”

*Artikel 23, stk. 4*, i MiFID II har følgende ordlyd:

”Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 med henblik på at:

- a) fastlægge de forholdsregler, investeringsselskaber med rimelighed kan forventes at træffe for at påvise, forhindre, styre og oplyse om interessekonflikter, når de udfører forskellige former for investeringsservice og accessoriske tjenesteydelser eller kombinationer heraf
- b) opstille passende kriterier for at bestemme de interessekonflikttyper, som kan skade investeringsselskabets kunders eller potentielle kunders interesser.”

*Artikel 24, stk. 13*, i MiFID II har følgende ordlyd:

”Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89, der skal sikre, at investeringsselskaber efterlever de i denne artikel fastlagte principper, når de yder investeringsservice eller leverer accessoriske tjenesteydelser til deres kunder, herunder:

- a) de betingelser, som oplysningerne skal opfylde for at være reelle, klare og ikkevildledende
- b) en præcisering af indholdet af og formatet for oplysningerne til kunder om kundekategorisering, investeringsselskaber og deres tjenesteydelser, finansielle instrumenter, omkostninger og gebyrer
- c) kriterierne for vurdering af en række finansielle instrumenter, der tilbydes på markedet
- d) samt kriterierne for vurdering af, hvorvidt selskaber, der modtager tilskyndelser, opfylder deres pligt til at handle ærligt, redeligt og professionelt i kundens bedste interesse.

Ved udformningen af kravene til oplysninger om finansielle instrumenter vedrørende stk. 4, litra b), skal oplysninger om produktets struktur medtages, hvor det er relevant, under hensyntagen til relevante standardiserede oplysninger, der kræves i medfør af EU-lovgivningen.

De i stk. 13 omhandlede delegerede retsakter skal tage hensyn til:

- a) den eller de til kunden eller den potentielle kunde tilbudte eller leverede tjenesteydelsers art, idet der tages hensyn til transaktionernes type, genstand, omfang og hyppighed
- b) arten og omfanget af de produkter, der tilbydes eller påtænkes, herunder de forskellige typer finansielle instrumenter
- c) om kunden eller de potentielle kunder er detailinvestor(er) eller professionel(le) investor(er) eller, i forbindelse med stk. 4 og 5, om de er klassificeret som godkendte modparter.”

*Artikel 24, stk. 14*, i MiFID II har følgende ordlyd:

”De i stk. 13 omhandlede delegerede retsakter skal tage hensyn til:

- a) den eller de til kunden eller den potentielle kunde tilbudte eller leverede tjenesteydelsers art, idet der tages hensyn til transaktionernes type, genstand, omfang og hyppighed
- b) arten og omfanget af de produkter, der tilbydes eller påtænkes, herunder de forskellige typer finansielle instrumenter
- c) om kunden eller de potentielle kunder er detailinvestor(er) eller professionel(le) investor(er) eller, i forbindelse med stk. 4 og 5, om de er klassificeret som godkendte modparter.”

*Artikel 25, stk. 8*, i MiFID II har følgende ordlyd:

”Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 med henblik på at sikre, at investeringsselskaberne overholder principperne i nærværende artikels stk. 2-6, når de leverer investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelser til deres kunder, herunder de oplysninger, der skal indhentes i forbindelse med vurderingen af tjenesteydelsernes og de finansielle instrumenters egnethed eller hensigtsmæssighed for deres kunder, kriterierne for vurdering af ikkekomplekse finansielle instrumenter i forbindelse med nærværende artikels stk. 4, litra a), nr. vi), indholdet af og formatet for lister og aftaler vedrørende leveringen af tjenesteydelser til kunder og aflæggelsen af periodiske rapporter om de leverede tjenesteydelser til kunder. De delegerede retsakter skal tage hensyn til:

- a) den eller de til kunden eller den potentielle kunde tilbudte eller leverede tjenesteydelsers art, idet der tages hensyn til transaktionernes type, genstand, omfang og hyppighed
- b) arten af de produkter, der tilbydes eller påtænkes, herunder de forskellige typer finansielle instrumenter
- c) om kunden eller de potentielle kunder er detailinvestor(er) eller professionel(le) investor(er) eller, i forbindelse med stk. 6, om de er klassificeret som godkendte modparter.”

*Artikel 27, stk. 9, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 vedrørende:

a) kriterierne for fastlæggelse af den relative betydning af de forskellige faktorer, der i medfør af stk. 1 kan tages i betragtning ved bestemmelse af, hvad der er det bedst mulige resultat, idet der tages hensyn til ordrens størrelse, og om kunden er en detail- eller professionel investor

b) faktorer, som et investeringsselskab kan tage i betragtning, når det reviderer sine ordredførelsesordninger, og de omstændigheder, under hvilke ændringer af sådanne ordninger kan være påkrævet. Navnlige faktorer til bestemmelse af, hvilke handelssteder der sætter investeringsselskaber i stand til stadighed at opnå det bedst mulige resultat ved udførelse af kundeordrer

c) art og omfang af de oplysninger, som kunder i medfør af stk. 5 skal have om selskabets ordredførelsespolitik.”

*Artikel 27, stk. 10, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastsættelse af:

a) det nærmere indhold af de oplysninger, der skal offentliggøres i henhold til stk. 3, vedrørende kvaliteten af ordredførelsen, samt disse oplysningers format og hyppighed, under hensyntagen til, hvilken type handelssted og finansielt instrument der er tale om

b) indholdet af og formatet for de oplysninger, investeringsselskaber skal offentliggøre i henhold til stk. 6.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 28, stk. 3, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 vedrørende fastlæggelse af:

a) betingelserne for og arten af de procedurer og ordninger, der fører til en øjeblikkelig, redelig og hurtig udførelse af kundeordrer, og de situationer eller handelstyper, hvor investeringsselskaber med rimelighed kan fravige reglen om øjeblikkelig udførelse for dermed at opnå gunstigere vilkår for kunderne

b) de forskellige metoder til vurdering af, om et investeringsselskab kan anses at have opfyldt sin forpligtelse til at

videregive oplysninger til markedet om limiterede kundeordrer, der ikke skal udføres øjeblikkeligt.”

*Artikel 30, stk. 5, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 vedrørende fastsættelse af:

a) procedurer for anmodning om at blive behandlet som kunder i henhold til stk. 2

b) procedurer for indhentning af potentielle modparters udtrykkelige samtykke i henhold til stk. 3

c) de forud fastsatte forholdsmæssige krav inklusive kvantitative tærskler, som gør det muligt at anse et selskab som godkendt modpart i henhold til stk. 3.

*Artikel 34, stk. 8, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal fremsendes, jf. stk. 2, 4, 5 og 7.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 34, stk. 9, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for videregivelse af oplysninger i overensstemmelse med stk. 3, 4, 5 og 7.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 31. december 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 35, stk. 11, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal fremsendes, jf. stk. 2, 4, 7 og 10.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 35, stk. 12, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for videregivelse af oplysninger i overensstemmelse med stk. 3, 4, 7 og 10.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 71, stk. 7, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for procedurer og fremsendelsesformer for de oplysninger, der er omhandlet i denne artikel.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 79, stk. 8, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 til fastlæggelse af de kriterier, hvorefter en markedsplads funktion i et værtsland kan anses for at være af væsentlig betydning for værdipapirmarkedets funktion og for beskyttelsen af investorer i det pågældende værtsland.”

*Artikel 79, stk. 9, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for de i stk. 2 omhandlede samarbejdsordninger.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske stan-

darder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 80, stk. 3, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal udveksles mellem de kompetente myndigheder, der indgår i samarbejde om tilsyn, kontrol på stedet og undersøgelser.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 80, stk. 4, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for de kompetente myndigheder, der indgår i samarbejde om tilsyn, kontrol på stedet og undersøgelser.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 81, stk. 4, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for udveksling af oplysninger.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.”

*Artikel 84, stk. 4, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for konsultation af andre kompetente myndigheder før meddelelse af tilladelse.



ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010. ”

*Artikel 90, stk. 4, i MiFID II har følgende ordlyd:*

”Hvis Kommissionen finder, at det ikke vil være muligt og fordelagtigt at medtage disse kontrakter, forelægger den eventuelt et forslag til retsakt for Europa-Parlamentet og Rådet. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med dette direktivs artikel 89 for at forlænge den i dette direktivs artikel 95, stk. 1, omhandlede periode på 42 måneder én gang med to år og yderligere én gang med ét år. ”

*Artikel 2, stk. 2, i MiFIR har følgende ordlyd:*

”Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 med henblik på at præcisere visse tekniske elementer i de i stk. 1 fastsatte definitioner for at tilpasse dem til markedsudviklingen. ”

*Artikel 23, stk. 3, i MiFIR har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere de særlige kendetegn ved disse transaktioner med aktier, som ikke bidrager til prisfastsættelsesprocessen som omhandlet i stk. 1, under hensyntagen til tilfælde som f.eks.:

- a) handler i ikke-adresserbar likviditet, eller
- b) hvis udvekslingen af disse finansielle instrumenter bestemmes af andre faktorer end den gældende markedsvurdering af det finansielle instrument.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010. ”

*Artikel 25, stk. 3, i MiFIR har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere de detaljer, som ikke er omhandlet i artikel 26, om de relevante ordredata, der skal gemmes i henhold til stk. 2.

Disse reguleringsmæssige tekniske standarder omfatter identifikationskoden for det medlem eller den deltager, som

formidlede ordren, ordrens identifikationskode, datoen og tidspunktet for formidlingen af ordren, ordrens kendetegn, herunder ordretype, eventuel limitpris, gyldighedsperiode, alle specifikke ordreinstrukser, oplysninger om en eventuel ændring, annullering, delvis eller fuldstændig udførelse af ordren, agent- eller principalkapaciteten.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010. ”

*Artikel 26, stk. 9, i MiFIR har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere:

- a) datastandarder og -formater for de oplysninger, som skal indberettes i overensstemmelse med stk. 1 og 3, herunder metoderne og ordningerne for indberetning af finansielle transaktioner og disse indberetningers form og indhold
- b) kriterierne for definitionen af relevant marked i overensstemmelse med stk. 1
- c) de købte eller solgte finansielle instrumenters referencer, mængde, datoer og tidspunkter for udførelse, transaktionspriser, oplysninger og detaljer om kundens identitet, en angivelse til identifikation af de kunder, på hvis vegne investeringsselskabet har udført transaktionen, en angivelse til identifikation af de personer og de elektroniske algoritmer i investeringsselskabet, som er ansvarlige for investeringsbeslutningen og transaktionens udførelse, en angivelse til identifikation af den relevante dispensation, hvorunder handelen har fundet sted, oplysningerne til identifikation af de berørte investeringsselskaber, den måde, hvorpå transaktionen blev udført, de nødvendige datafelter til behandling og analyse af transaktionsindberetningerne i overensstemmelse med stk. 3 og
- d) en angivelse til identifikation af short selling af aktier og statslig gæld som omhandlet i stk. 3
- e) de relevante kategorier af finansielle instrumenter, der skal indberettes i overensstemmelse med stk. 2
- f) de betingelser, under hvilke identifikatorer for juridiske enheder udvikles, tildeles og opretholdes af medlemslandene i overensstemmelse med stk. 6, og de betingelser, under hvilke disse identifikatorer for juridiske enheder anvendes af investeringsselskaber med henblik på i henhold til stk. 3, 4 og 5 at sikre, at angivelsen tjener til identifikation af kunder i de transaktionsindberetninger, de skal udarbejde i henhold til stk. 1
- g) anvendelsen af forpligtelser til at indberette transaktioner på investeringsselskabers filialer

h) hvad der forstås ved en transaktion og ved udførelsen af en transaktion i denne artikel

i) hvornår et investeringsselskab anses for at have formidlet en ordre med henblik på anvendelsen af stk. 4.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010. ”

*Artikel 33, stk. 2, i MiFIR har følgende ordlyd:*

”Kommissionen kan vedtage gennemførelsesretsakter, der fastsætter, at det relevante tredjeland retlige, tilsynsmæssige og håndhævelsesmæssige rammer:

a) svarer til kravene i artikel 28 og 29

b) sikrer en beskyttelse af tavshedspligten, som svarer til den, der er fastsat i denne forordning

c) anvendes og håndhæves på en retfærdig og ikkeforvridd måde, således at de sikrer effektiv overvågning og håndhævelse i det pågældende tredjeland.

Disse gennemførelsesretsakter vedtages efter undersøgelsesproceduren i artikel 51. ”

*Artikel 40, stk. 8, i MiFIR har følgende ordlyd:*

”Kommissionen vedtager delegerede retsakter, jf. artikel 50, for at præcisere de kriterier og faktorer, der skal tages i betragtning af ESMA ved vurdering af, om der er opstået væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkeders ordentlige funktion og integritet eller stabiliteten af dele af eller hele de finansielle system i Unionen, jf. stk. 2, litra a).

Disse kriterier og faktorer omfatter:

a) kompleksiteten af et finansielt instrument og forholdet til den type kunder, som det markedsføres over for og afsættes til

b) størrelsen af eller den nominelle værdi af en udstedelse af finansielle instrumenter

c) graden af innovation af et finansielt instrument, en aktivitet eller en praksis

d) den gearing, som et finansielt instrument eller en praksis giver. ”

*Artikel 41, stk. 8, i MiFIR har følgende ordlyd:*

”Kommissionen vedtager delegerede retsakter, jf. artikel 50, til at præcisere de kriterier og faktorer, der skal tages i betragtning af EBA ved vurdering af, om der er opstået væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders ordentlige funktion og integritet eller stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen, jf. stk. 2, litra a).

Disse kriterier og faktorer omfatter:

a) kompleksiteten af et struktureret indlån og forholdet til den type kunder, som det markedsføres over for og afsættes til

b) størrelsen af eller den nominelle værdi af en udstedelse af strukturerede indlån

c) graden af innovation af et struktureret indlån, en aktivitet eller en praksis

d) den gearing, som et produkt eller en praksis giver. ”

*Artikel 42, stk. 7, i MiFIR har følgende ordlyd:*

Kommissionen vedtager delegerede retsakter, jf. artikel 50, til at præcisere de kriterier og faktorer, der skal tages i betragtning af de kompetente myndigheder ved vurdering af, om der er væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkeders ordentlige funktion eller stabiliteten af det finansielle system i mindst et medlemsland, jf. stk. 2, litra a).

Disse kriterier og faktorer omfatter:

a) kompleksiteten af et finansielt instrument eller struktureret indlån og forholdet til den type kunder, som det markedsføres over for og distribueres og afsættes til

b) graden af innovation af et finansielt instrument eller struktureret indlån, en aktivitet eller en praksis

c) den gearing, som et finansielt instrument eller struktureret indlån eller en praksis giver

d) i forbindelse med de finansielle markeders eller råvaremarkeders ordentlige funktion og integritet størrelsen eller den nominelle værdi af en udstedelse af finansielle instrumenter eller strukturerede indlån. ”

*Artikel 45, stk. 10, i MiFIR har følgende ordlyd:*

”Kommissionen vedtager delegerede retsakter, jf. artikel 50, for at præcisere kriterier og faktorer ved vurderingen af:

a) om der foreligger en trussel mod den ordentlige funktion og integritet af de finansielle markeder, herunder råvarederivatmarkederne i overensstemmelse med målene i artikel 57, stk. 1, i 2014/65/EU og i relation til leveringsordninger for fysiske råvarer, eller mod stabiliteten af dele af eller hele det

finansielle system i Unionen, jf. stk. 2, litra a), under hensyntagen til, i hvilket omfang positioner anvendes til at afdekke positioner i fysiske råvarer eller råvarekontrakter, og i hvilket omfang priserne på de underliggende markeder fastsættes på grundlag af priserne på råvarederivater

b) den passende reduktion af omfanget af en position eller eksponering, indgået via et derivat, som omhandlet i denne artikels stk. 1, litra b)

c) de situationer, hvor der kunne opstå en risiko for regelarbitrage, som omhandlet i denne artikels stk. 3, litra b). ”

*Artikel 46, stk. 7, i MiFIR har følgende ordlyd:*

”ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere de oplysninger, som det ansøgende tredjelandselskab skal give ESMA i sin ansøgning om registrering i henhold til stk. 4, og formatet af de oplysninger, der skal gives henhold til stk. 5.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de forskriftsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010. ”

*Til nr. 91 (§ 373, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed)*

Det følger af § 373, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, at overtrædelse af en række nærmere angivne bestemmelser i loven, kan straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

Det foreslås, at tilføje en henvisning til det foreslåede § 33 a, stk. 1, hvorefter et udenlandsk kreditinstitut og investeringselskab, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal have tilladelse fra Finanstilsynet til at yde investeringservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet gennem en filial. Der henvises i øvrigt til lovforslagets § 1, nr. 45, med tilhørende bemærkninger.

Det foreslås at ændre bestemmelsens henvisning til § 38 i lov om finansiel virksomhed, som konsekvens af den foreslåede indsættelse af et nyt stk. 2 i § 38, hvormed stk. 2-8 bliver stk. 3-9, jf. i øvrigt lovforslagets § 1, nr. 49 med tilhørende bemærkninger.

Endvidere foreslås det, at tilføje en henvisning til det foreslåede § 38, stk. 2, hvorefter et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut, der ønsker at yde aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem en tilknyttet agent, der er

etableret i et andet EU/EØS-land m.v., hvor virksomheden ikke har oprettet en filial, skal meddele dette til Finanstilsynet sammen med en række oplysninger.

Som følge af lovforslagets § 1, nr. 79, hvorved afsnit X a i lov om finansiel ophæves, foreslås det endvidere at lade henvisningerne til § 343 a, stk. 1, § 343 f, stk. 3, og § 343 j, udgå. Disse bestemmelser ophæves således med lovforslagets § 1, nr. 79.

*Til nr. 92 (§ 373, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed)*

§ 373, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed er en straffebestemmelse, og det er i den bestemmelse angivet, hvilke overtrædelser af bl.a. lov om finansiel virksomhed, der kan straffes med bøde.

Med lovforslagets § 1, nr. 65, foreslås indsat et nyt stk. 1 i § 77 e i lov om finansiel virksomhed. Det foreslås at tilføje en henvisning i § 373, stk. 2, til det foreslåede § 77 e, stk. 1, hvorefter finansielle virksomheder, der er værdipapirhandlere, samt investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, skal sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af god skik reglerne i § 43, stk. 1, og regler udstedt i medfør af stk. 2.

Ansvarssubjektet i forhold til overtrædelser af § 77 e, stk. 1, er finansielle virksomheder, der er værdipapirhandlere, samt investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler.

Dette betyder, at finansielle virksomheder, der er værdipapirhandlere, samt investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler, kan straffes med bøde, hvis aflønningen af virksomheden ansatte helt åbenlyst er i strid med virksomhedens god skikforpligtelser i medfør af § 43, stk. 1, og regler udstedt i medfør af stk. § 43, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, jf. det foreslåede § 77 e, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Det følger af § 373, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed, at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel. Det fremgår af § 27, stk. 1, 1. pkt., i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

*Til nr. 93 (§ 403 i lov om finansiel virksomhed)*

Det foreslås at § 403 ophæves. Bestemmelsen er en overgangsbestemmelse og vedrører penge- og realkreditinstitutters udøvelse af aktiviteter, der i dag kræver tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 7, stk. 2, og § 8, stk. 2.

Med lovforslagets § 1, nr. 15 og 17, ophæves kravet om særskilt værdipapirhandlertilladelse for penge- og realkreditinstitutter, hvorfor overgangsbestemmelsen ikke længere har relevans.

*Til nr. 94 (bilag 1, nr. 11, til lov om finansiel virksomhed)*

Det fremgår i dag af bilag 1, nr. 11, at pengeinstitutter som en del af pengeinstitutvirksomheden kan udøve forretninger for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter.

Det foreslås, at nr. 11 udgår af bilag 1.

Baggrunden for forslaget er, at alle de aktiviteter, der er omfattet af bilag 4, afsnit A, i lov om finansiel virksomhed, fremover skal være omfattet af værdipapirhandlerbegrebet jf. § 9, stk. 1. Det betyder, at forretninger for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter, der hidtil har været anset for at være en integreret del af pengeinstitut-tilladelsen jf. bilag 1, nr. 11, ikke længere skal fremgå af bilag 1, nr. 11, da aktiviteten fremover er omfattet af bilag 4.

Ændringen betyder, at handel for egen regning fremover er en værdipapirhandleraktivitet, jf. lovforslagets § 1, nr. 15. Ændringen betyder, at de pengeinstitutter, som hidtil har handlet for egen regning uden værdipapirhandlertilladelse, fremover vil være værdipapirhandlere, når de udøver denne aktivitet. Ændringen forventes ikke i praksis at få stor betydning for disse pengeinstitutter, da de forsat kan handle for egen regning og da de krav, der i den forbindelse vil blive stillet til dem efter § 72 ikke adskiller sig væsentligt fra de krav, der stilles til dem efter § 71.

*Til nr. 95 (Bilag 1, nr. 12, til lov om finansiel virksomhed)*

Det fremgår i dag af bilag 1, nr. 12, at pengeinstitutter som en del af pengeinstitutvirksomheden, kan udføre opbevaring og forvaltning i forbindelse med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter samt pantebreve.

Det foreslås, at bilag 1, nr. 12, der bliver nr. 11, nyaffattes, så det alene er opbevaring og forvaltning for egen regning i forbindelse med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter samt opbevaring og forvaltning af pantebreve, der hører under definitionen af pengeinstitutvirksomhed i bilag 1.

Baggrunden for forslaget er, at pengeinstitutter, når de udøver de aktiviteter, der fremgår af bilag 4, afsnit A, i lov om finansiel virksomhed vil være værdipapirhandlere, jf. forslaget til ændring af § 9, stk. 1, i lovforslagets § 1, nr. 20. De aktiviteter, der både fremgår af bilag 1 og af bilag 4, skal derfor ikke længere fremgå af bilag 1, da det fremover skal være klart at der er tale om investeringsaktiviteter. Ændringen indebærer ikke en væsentlig ændring af pengeinstitutternes virksomhedsområde, da alle pengeinstitutter som følge af lovforslagets § 1, nr. 15, fremover kan udøve aktiviteterne nævnt i bilag 4, afsnit A, som følge af pengeinstitut-tilladelsen efter § 7, stk. 1.

Ændringsforslaget betyder, at opbevaring og forvaltning for investorers regning i forbindelse med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter fremover omfattes af bilag 4.

*Til nr. 96 (bilag 3 i lov om finansiel virksomhed)*

Realkreditinstitutter har mulighed for at udføre handel for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter jf. bilag 3, nr. 3, i lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås, at nr. 3 udgår af bilag 3.

Forslaget er en konsekvens af lovforslagets § 1, nr. 18, om ændring af § 8, stk. 2. Ændringen af § 8, stk. 2, indebærer, at realkreditinstitutters handel for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter jf. bilag 3, nr. 3, i lov om finansiel virksomhed fremover vil være omfattet af værdipapirhandlerbegrebet, jf. § 9, stk. 1. Denne aktivitet, der hidtil har været anset for at være en integreret del af realkreditinstituttilladelsen, skal derfor ikke længere fremgå af bilag 3.

Nr. 3 omhandler forretninger for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter. Dette vil fremover være omfattet af bilag 4, afsnit A, nr. 3. Forslaget indebærer således ikke ændringer i realkreditinstitutternes mulighed for at udføre handel for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter, da realkreditinstitutter fremover som følge af lovforslagets § 1, nr. 18, fortsat kan udføre handel for egen regning.

*Til nr. 97 (overskriften til bilag 4 til lov om finansiel virksomhed)*

Overskriften til det gældende bilag 4 til lov om finansiel virksomhed er "Investeringservice". Det foreslås, at ændre overskriften til bilag 4 til lov om finansiel virksomhed til "Investeringservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser". Formålet er at overskriften affattes således, at det fremgår, at bilaget indeholder en angivelse af, hvad begreberne investeringservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser dækker over. Med den foreslåe-

de ændring tilpasses overskriften til ordlyden i den danske sprogudgave af bilag I, afsnit A og B, til MiFID II.

Tilsvarende tilpasninger af ordlyden er ligeledes foreslået i lovforslagets § 1, nr. 20-22, hvormed det foreslås at tilpasse de i § 9 i lov om finansiel virksomhed anvendte termer til sprogbugen anvendt i den danske sprogudgave af MiFID II og MiFIR.

Der tilsigtes ingen materielle ændringer med forslaget om ændring af bilagets overskrift.

*Til nr. 98 (bilag 4, afsnit A, nr. 3, til lov om finansiel virksomhed)*

Det gældende bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed indeholder en liste over de aktiviteter, der som udgangspunkt kræver tilladelse som værdipapirhandler. Bilag 4, afsnit A, nr. 3, omfatter forretninger for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter.

Det foreslås at ændre *bilag 4, afsnit A, nr. 3*, så aktiviteten forretninger for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter fremadrettet benævnes handel for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter. Bestemmelsen gennemfører bilag 1, afsnit A, nr. 3, til MiFID II, der henfører handel for egen regning til listen over investeringservice og investeringsaktiviteter. Bestemmelsen viderefører tilsvarende bestemmelse i MiFID I. Der er således alene tale om en sproglig tilpasning til ordlyden i den danske sprogudgave af MiFID II.

Handel for egen regning defineres fremadrettet som handel over egenbeholdningen, som resulterer i handler med et eller flere finansielle instrumenter, jf. dette lovforslags § 1, nr. 13, og det heri indeholdte forslag til ny definition af begrebet handel for egen regning i § 5, stk. 1, nr. 55, i lov om finansiel virksomhed.

*Til nr. 99 (bilag 4, afsnit A, nr. 8, til lov om finansiel virksomhed)*

Det gældende bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed indeholder en liste over de aktiviteter, der som udgangspunkt kræver tilladelse som værdipapirhandler. Bilag 4, afsnit A, nr. 8, omfatter drift af multilaterale handelsfaciliteter.

Det foreslås, at ændre henvisningen i *bilag 4, Afsnit A, nr. 8*, til multilaterale handelsfaciliteter til multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er). Bestemmelsen gennemfører bilag 1, afsnit A, nr. 8, til MiFID II, der henfører drift af en MHF til listen over investeringservice og investeringsaktiviteter. Bestemmelsen viderefører tilsvarende bestemmelse i MiFID I, og der er med den foreslåede ændring alene tale om en tilretning af begrebsanvendelsen som en konsekvens af lov om

kapitalmarkeder. Begrebet multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er) skal forstås i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, nr. 22, i MiFID II, som gennemføres i dansk ret i § 3, nr. 3, i lov om kapitalmarkeder, hvortil der henvises.

*Til nr. 100 (bilag 4, afsnit A, nr. 9, til lov om finansiel virksomhed)*

Det gældende bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed indeholder en liste over de aktiviteter, der som udgangspunkt kræver tilladelse som værdipapirhandler. I henhold til gældende ret kan fondsmæglerselskaber og pengeinstitutter bl.a. få tilladelse til drift af multilaterale handelsfaciliteter, jf. bilag 4, Afsnit A, nr. 8.

Det foreslås at indsætte et nyt *nr. 9* til bilag 4, afsnit A, der omfatter drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er). Hermed udvides listen over investeringservice og investeringsaktiviteter og medtager som noget nyt drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er) som en aktivitet, som fondsmæglerselskaber og pengeinstitutter kan udøve. En organiseret handelsfacilitet (OHF) udgør i forhold til gældende ret en ny kategori af markedsplads, der med MiFID II indføres som supplement til de eksisterende typer af markedspladser. Den nærmere definition af en organiseret handelsfacilitet (OHF) fremgår af § 3, stk. 1, nr. 4, i lov om kapitalmarkeder. Endvidere fastlægges den nærmere regulering i relation til driften af en organiseret handelsfacilitet (OHF) i lov om kapitalmarkeder. En tilladelse til at drive en OHF omfatter bl.a. alle aktiviteter relateret til handel af finansielle instrumenter på markedspladsen. Såfremt et fondsmæglerselskab ønsker tilladelse til drift af en organiseret handelsfacilitet (OHF), vil selskabet skulle ansøge Finanstilsynet om udvidelse af tilladelsen til at drive virksomhed som fondsmæglerselskab, hvorimod et pengeinstitut, som følge af den foreslåede ophævelse af kravet om særskilt værdipapirhandlertilladelse, kan udøve denne aktivitet i kraft af den almindelige pengeinstitutstilladelse og således ikke skal ansøge om særskilt tilladelse hertil. Dog indeholder de fælles regler om drift af en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller en organiseret handelsfacilitet (OHF) i kapitel 17 i lov om kapitalmarkeder visse krav om oplysninger fra operatøren af en handelsfacilitet til Finanstilsynet.

Den foreslåede ændring gennemfører bilag I, afsnit A, nr. 9, til MiFID II, der omfatter drift af en OHF.

*Til nr. 101 (bilag 4, afsnit A, nr. 9, til lov om finansiel virksomhed)*

Det gældende bilag 4, afsnit A, til lov om finansiel virksomhed indeholder en liste over de aktiviteter, der som udgangspunkt kræver tilladelse som værdipapirhandler, mens bilag 4, afsnit B, oplister de accessoriske tjenesteydelser, der ikke i sig selv kræver tilladelse og således ikke er omfattet af eneretten, men som værdipapirhandlere gerne må udføre.

Det gældende bilag 4, afsnit A, nr. 9, omhandler aktiviteten opbevaring og forvaltning for investorers regning i forbindelse med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter, herunder depotvirksomhed og tjenesteydelser knyttet til en eller flere af de i nr. 1-8 nævnte aktiviteter. Denne aktivitet er i EU-reguleringen en accessorisk tjenesteydelse, der således kan udøves uden tilladelse, og der stilles dermed ikke krav om, at selskabet er under tilsyn eller opfylder den finansielle lovgivnings krav. I forbindelse med gennemførelsen af MiFID I i dansk ret blev opbevaring og forvaltning imidlertid opløftet til en aktivitet omfattet af bilag 4, afsnit A, der kræver tilladelse. Dette for at imødegå hvidvaskning af penge. Der henvises til bemærkningerne til bilag 4, afsnit A og B, i lovforslag nr. 20 af 4. oktober 2006 vedrørende forslag til lov om finansiel virksomhed.

Det foreslås i bilag 4, afsnit A, nr. 9, der bliver til bilag 4, afsnit A, nr. 10, til lov om finansiel virksomhed at ændre henvisningen til de i nr. 1-8 nævnte aktiviteter til de aktiviteter som nævnt i nr. 1-9, men ikke udstedelse og forvaltning af værdipapirkonti på øverste niveau som omhandlet i afsnit A, punkt 2, i bilaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i den Europæiske Union og om værdipapircentraler (CSD-forordningen).

Med forslaget præciseres omfanget af depotvirksomhed og tilknyttede tjenesteydelser, der er omfattet af aktiviteten opbevaring og forvaltning i bilag 4, afsnit A, nr. 9, der bliver til nr. 10, til lov om finansiel virksomhed. Baggrunden herfor er, at det fremgår af bilag I, afsnit B, nr. 1, til MiFID II, som ændret ved artikel 71, nr. 3, i CSD-forordningen, at depotvirksomhed ikke omfatter ydelse og forvaltning af værdipapirkonti på øverste niveau, da denne form for central forvaltningsydelse er en af de tre kerneaktiviteter, som kun kan udøves af en værdipapircentral (CSD), jf. artikel 2, stk. 1, nr. 1, samt afsnit A, nr. 2, i bilaget til CSD-forordningen.

Den foreslåede ændring gennemfører ændring af bilag I, afsnit B, nr. 1, til MiFID II, som ændret ved artikel 71, nr. 3, i CSD-forordningen.

*Til nr. 102 (overskriften til bilag 5 til lov om finansiel virksomhed)*

Overskriften til det gældende bilag 5 til lov om finansiel virksomhed er Instrumenter. Det foreslås, at ændre overskriften til bilag 5 til lov om finansiel virksomhed til Finansielle instrumenter.

Baggrunden herfor er, at bilag 5 til lov om finansiel virksomhed gennemfører listen over finansielle instrumenter i bilag I, afsnit C, til MiFID II, der oplister de instrumenter, der defineres som finansielle instrumenter, og som værdipapirhandlere kan udføre aktiviteter med.

Med forslaget præciseres det, at bilag 5 oplister finansielle instrumenter frem for instrumenter, hvilket er i overensstemmelse med den danske sprogudgave af MiFID II samt definitionen af finansielle instrumenter i artikel 4, stk. 1, nr. 15, i MiFID II. Forslaget skal endvidere ses i sammenhæng med forslag om ensretning af listen i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed med listen over finansielle instrumenter i MiFID II, jf. dette lovforslags § 1, nr. 110, hvor det foreslås at ophæve valutaspotforretninger i investeringsøjemed fra listen over instrumenter i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed.

*Til nr. 103-105 (bilag 5, nr. 1, litra a-c, til lov om finansiel virksomhed)*

Det gældende Bilag 5, nr. 1, litra a-c, til lov om finansiel virksomhed, gennemfører bilag I, afsnit C, nr. 1, til MiFID II, der henfører omsættelige værdipapirer til listen over finansielle instrumenter. Endvidere afspejler bilag 5, nr. 1, litra a-c, definitionen i artikel 4, stk. 1, nr. 44, i MiFID II, direkte i bilaget til lov om finansiel virksomhed. Begge bestemmelser viderefører tilsvarende bestemmelser i MiFID I uden ændringer.

Det foreslås i bilag 5, nr. 1, litra a, at ændre henvisningen til aktiebeviser til depotbeviser. Ligeledes foreslås det i bilag 5, nr. 1, litra b, at ændre henvisningen til beviser til depotbeviser.

Med de foreslåede ændringer præciseres det, at der med de i gældende ret nævnte beviser er tale om depotbeviser vedrørende aktier, obligationer og andre gældsinstrumenter, der således henregnes til listen over finansielle instrumenter. Der er med de foreslåede ændringer af bilaget alene tale om en sproglig tilpasning til ordlyden i MiFID II. Ved depotbeviser forstås et bevis for ejendomsretten til indholdet af et depot bestående af omsættelige værdipapirer udstedt af en ikke-hjemmehørende udsteder, som kan optages til handel på et reguleret marked, og som handles uafhængigt af de omsættelige værdipapirer, der indgår i depotet, jf. definitionen af depotbeviser i artikel 4, stk. 1, nr. 45, i MiFID II.

Endvidere foreslås det i bilag 5, nr. 1, litra c, at ændre henvisningen til rentesatser til renter. Der er med forslaget alene tale om en sproglig tilpasning og ensretning af de anvendte termer i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed.

*Til nr. 106 (bilag 5, nr. 3, til lov om finansiel virksomhed)*

Det gældende bilag 5, nr. 3, til lov om finansiel virksomhed henfører andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. eller lov om investeringsforeninger m.v. og andele i andre institutter for kollektiv investering til listen over instrumenter.

Forslaget om at nyaffatte *bilag 5, nr. 3*, er en gennemførelse af bilag I, afsnit C, nr. 3, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 15, i MiFID II.

Bilag 5, nr. 3, er som bilag 5 i øvrigt, en implementering af bilag I, afsnit C, i MiFID I, der videreføres i MiFID II. Ordlyden af bestemmelsen i MiFID II er følgende: ”Andele i institutter for kollektiv investering”. For at sikre en direktivnær praksis er det hensigtsmæssigt, at ændre ordlyden af bilag 5, nr. 3, så denne svarer til ordlyden af MiFID II.

Det er ikke tilsigtet med den foreslåede nyaffattelse at gennemføre materielle ændringer af retstilstanden. Bestemmelsen omfatter således stadig andele i danske alternative investeringsfonde og danske UCITS som andele i henholdsvis alternative investeringsfonde og UCITS fra andre EU/EØS-lande m.v., ligesom også andele i alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i et tredjeland og udenlandske investeringsinstitutter er omfattet af bestemmelsen.

*Til nr. 107 (bilag 5, nr. 4, til lov om finansiel virksomhed)*

Det gældende bilag 5, nr. 4, til lov om finansiel virksomhed henfører optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA'er) og enhver anden derivataftale vedrørende værdipapirer, valutaer, renter eller afkast eller andre derivater, finansielle indeks eller finansielle mål, som kan afvikles fysisk eller afregnes kontant til listen over instrumenter.

Der foreslås en ændring af *bilag 5, nr. 4*, hvorefter tillige derivataftaler vedrørende emissionskvoter omfattes af bilag 5, nr. 4. Forslaget gennemfører bilag I, afsnit C, nr. 4, til MiFID II, der viderefører tilsvarende bestemmelse i MiFID I, dog med den ændring, at enhver anden derivataftale vedrørende emissionskvoter i MiFID II er oplyst under bilag I, afsnit C, nr. 4, hvor disse instrumenter tidligere var oplyst under bilag I, afsnit C, nr. 10, i MiFID I. Med den foreslåede ændring gennemføres denne ændring af listen over finansielle instrumenter i dansk ret.

I lovforslagets § 1, nr. 111, foreslås det samtidig, at derivataftaler som vedrører emissionstilladelser udgår af bilag 5, nr. 10, idet det, jf. ovenstående, foreslås, at instrumentet indgår i bilag 5, nr. 4.

*Til nr. 108 (bilag 5, nr. 5, til lov om finansiel virksomhed)*

Det gældende bilag 5, nr. 5, til lov om finansiel virksomhed, henfører optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA'er) og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som skal afregnes kontant, eller som kan afregnes kontant, hvis en af parterne ønsker det (af anden grund end misligholdelse eller anden årsag til ophør), til listen over finansielle instrumenter.

Der foreslås en ændring af *bilag 5, nr. 5*, hvormed henvisningen til fremtidige renteaftaler (FRA'er) ændres til terminkontrakter. Endvidere foreslås det at ophæve parenteserne i bestemmelsen.

Forslaget gennemfører bilag I, afsnit C, nr. 5, til MiFID II, der viderefører tilsvarende bestemmelse i MiFID I, dog med den ændring, at fremtidige renteaftaler (FRA'er) erstattes af terminkontrakter. Med den foreslåede ændring gennemføres denne ændring i dansk ret. Øvrig ændring af bestemmelsen er af redaktionel karakter.

*Til nr. 109 (bilag 5, nr. 6, til lov om finansiel virksomhed)*

Det gældende bilag 5, nr. 6, til lov om finansiel virksomhed henfører optioner, futures, swaps, og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som kan afvikles fysisk, såfremt de handles på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, til listen over instrumenter.

Der foreslås en ændring af *bilag 5, nr. 6*, hvorefter bestemmelsen udvides med enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som kan afvikles fysisk, såfremt de handles på en organiseret handelsfacilitet (OHF), bortset fra engrosenergi produkter, som handles på en organiseret handelsfacilitet (OHF), og som kun kan afvikles fysisk.

Forslaget gennemfører bilag I, afsnit C, nr. 6, til MiFID II, der klassificerer råvaderivater, som kan afvikles fysisk, som finansielle instrumenter, såfremt de handles på et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller en organiseret handelsfacilitet (OHF) med visse undtagelser.

Med de foreslåedes ændringer til bilag 5, nr. 6, til lov om finansiel virksomhed, gennemføres ændringerne i bilag I, afsnit C, nr. 6, i MiFID II, der i forhold til MiFID I udvider listen over finansielle instrumenter. I tillæg til fysisk afviklede råvaderivater, som handles på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF), klassificeres også fysisk afviklede råvaderivater, der handles på en organiseret handelsfacilitet (OHF), således fremadrettet som finansielle instrumenter, hvormed de vil være omfattet af lovgivningsmæssige krav for finansielle markeder. En organiseret handelsfacilitet (OHF) udgør i forhold til gældende ret en ny kategori af markedsplads, der indføres som supplement til de eksisterende typer af markedspladser i MiFID I. Der henvises til bemærkningerne til § 3, nr. 4, i lov om kapitalmarkeder, der vedrører definitionen af en organiseret handelsfacilitet.

Engrosenergi produkter, som handles på en organiseret handelsfacilitet (OHF), og som kun kan afvikles fysisk, omfattes dog ikke af bestemmelsen og henregnes således ikke som finansielle instrumenter. Ved engrosenergi produkter forstås engrosenergi produkter som defineret i artikel 2, nr.

4, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1227/2011 af 25. oktober 2011 om integritet og gennemsigtighed på engrosenergimarkedene, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 58 i MiFID II. EU-Kommissionen forventes i henhold til artikel 4, stk. 1, nr. 2, i MiFID II, at vedtage delegerede retsakter, der nærmere fastsætter, hvilke derivataftaler, der har karakteristika som engrosenergi produkter, som skal afvikles fysisk, samt energiderivataftaler omfattet af bilag I, afsnit C, nr. 6, til MiFID II. Sidstnævnte omfatter derivataftaler vedrørende kul eller olie, der handles på en organiseret handelsfacilitet, og som skal afvikles fysisk, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 16, i MiFID II.

*Til nr. 110 og 111 (bilag 5, nr. 7, 10 og 11, til lov om finansiel virksomhed)*

I henhold til det gældende bilag 5, nr. 7, til lov om finansiel virksomhed henregnes bl.a. råvarederivater, der ikke er omfattet af bilag 5, nr. 6, og som kan afvikles fysisk og ikke har noget kommercielt formål til listen over instrumenter, såfremt de har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de cleares og afvikles via anerkendte clearinginstitutioner eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin.

Der foreslås en ændring af *bilag 5, nr. 7*, hvormed sidstnævnte præcisering udgår, således at det ikke længere fremgår, at der bl.a. tages hensyn til om de cleares og afvikles via anerkendte clearinginstitutioner eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin.

Forslaget gennemfører bilag I, afsnit C, nr. 7, til MiFID II, der viderefører tilsvarende bestemmelse i MiFID I, dog således, at den ovenfor nævnte præcisering er udgået. Med de foreslåede ændringer til bilag 5, nr. 7, til lov om finansiel virksomhed, gennemføres denne ændring, således at fysisk afviklede råvarederivater, der ikke er omfattet af bilag 5, nr. 6, henregnes som finansielle instrumenter, såfremt de ikke har noget kommercielt formål og har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter. EU-Kommissionen forventes i henhold til artikel 4, stk. 1, nr. 2, i MiFID II, at vedtage delegerede retsakter, der nærmere fastlægger, hvilke derivataftaler der har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter.

Herudover omfatter det gældende bilag 5, nr. 10, til lov om finansiel virksomhed bl.a. enhver anden derivataftale vedrørende aktiver, rettigheder, forpligtelser, indeks og mål, som ikke er omfattet af de øvrige numre, og som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de handles på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, cleares og afvikles via anerkendte clearinginstitutioner eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin.

Det foreslås at nyaffatte *bilag 5, nr. 10*, hvormed bestemmelsen udvides, så der ved vurderingen af, om de pågældende derivataftaler har karakteristika som andre afledte instrumenter, og således henregnes til listen over finansielle instrumenter, endvidere skal tages hensyn til, om de handles på en organiseret handelsfacilitet (OHF). Herudover ophæves kriteriet om clearing og afvikling ligesom ved den foreslåede ændring i bilag 5, nr. 7, nævnt ovenfor. EU-Kommissionen forventes i lighed med ovenstående vedrørende bilag I, afsnit C, nr. 7, til MiFID II, i henhold til artikel 4, stk. 1, nr. 2, i MiFID II, at vedtage delegerede retsakter, der nærmere fastlægger, hvilke derivataftaler, der har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter under hensyn til bl.a., om de handles på et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller en organiseret handelsfacilitet (OHF).

Endvidere omfatter det gældende bilag 5, nr. 10, enhver anden derivataftale, som vedrører klimatiske variabler, fragtrater, emissionstilladelser eller inflationsrater eller andre officielle økonomiske statistikker, som skal afregnes kontant, eller som kan afregnes kontant, hvis en af parterne ønsker det (af anden grund end misligholdelse eller anden årsag til ophør).

Med nyaffattelsen foreslås det i bilag 5, nr. 10, at lade derivataftaler vedrørende emissionstilladelser udgå af nummeret. Dette som følge af ændring af bilag I, afsnit C, nr. 10, i MiFID II, der fremadrettet medtager tilsvarende instrument under bilag I, afsnit C, nr. 4. I lovforslagets § 1, nr. 107, foreslås det samtidig at medtage derivataftaler vedrørende emissionskvoter i bilag 5, nr. 4, til lov om finansiel virksomhed. Se nærmere herom i de specielle bemærkninger til denne bestemmelse.

Med de foreslåede ændringer gennemføres bilag I, afsnit C, nr. 10, til MiFID II, der i forhold til MiFID I indeholder ovenstående ændringer. Øvrige ændringer af bestemmelsen er af sproglig eller redaktionel karakter.

I henhold til gældende bilag 5, nr. 11, til lov om finansiel virksomhed er instrumentet valutaspotforretninger i investeringsøjemed med henblik på at opnå fortjeneste ved kursændringer på valuta omfattet af listen over instrumenter som værdipapirhandlere må udføre aktiviteter med. Instrumentet omfattes tillige af eneretten for værdipapirhandlere samt udenlandske kreditinstitutioner og nærmere angivne investerings selskaber, til at formidle og udføre disse valutaspotforretninger for tredjemand, jf. den gældende § 9, stk. 3, til lov om finansiel virksomhed. Valutaspotforretninger i investeringsøjemed blev i forbindelse med gennemførelsen af MiFID I medtaget på listen i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed, selvom dette instrument ikke fremgik af bilaget til MiFID I. Hensigten hermed var ikke at regulere valutaspotmarkedet som sådan, men alene at regulere en bestemt type virksomhed, der bestod i at tilbyde valuta på spotbasis i in-



vesteringsøjemed ved gennem gentagne transaktioner at spekulere i kursændringer på valuta. Det pågældende instrument er fortsat ikke omfattet af listen over finansielle instrumenter i MiFID II.

Det foreslås at ophæve den gældende bestemmelse i bilag 5, nr. 11, hvorved valutaspot i investeringsøjemed ophæves fra listen over instrumenter, der ifølge den foreslåede definition i § 5, stk. 1, nr. 56, i lov om finansiel virksomhed, fremover defineres som finansielle instrumenter, jf. lovforslagets § 1, nr. 9. Dette med henblik på at ensrette listen over finansielle instrumenter i lov om finansiel virksomhed med listen over finansielle instrumenter i MiFID II. Det bemærkes i denne forbindelse, at den pågældende type virksomhed i relation til valutaspot fortsat kan være omfattet af listen over finansielle instrumenter, såfremt disse falder ind under definitionen af derivater, hvilket eksempelvis gør sig gældende for rullende spotforretninger, hvor en spotforretning, der normalt afvikles inden for 2 dage, ikke afregnes, før den lukkes af kunden eller værdipapirhandleren og automatisk forlænges indtil da.

Det foreslås samtidig at indsætte en ny bestemmelse i *bilag 5, nr. 11*, hvorved listen over finansielle instrumenter udvides med emissionskvoter. Forslaget gennemfører bilag I, afsnit C, nr. 11, til MiFID II. I henhold til listen over finansielle instrumenter i MiFID II henregnes emissionskvoter bestående af enhver enhed anerkendt som overensstemmende med kravene i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF af 13. oktober 2003 om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet som noget nyt som finansielle instrumenter. Hensigten hermed er at sikre tilliden til ordningen for handel med de pågældende kvoter og styrke disse markeders integritet, herunder ved tilsyn med handelsaktiviteten. Ved at henregne emissionskvoter som finansielle instrumenter udvides anvendelsesområdet for MiFID II således til også at omfatte handel med kvoterne. Derivater, hvis værdi afhænger af udviklingen i emissionskvoter, er i gældende ret allerede klassificeret som finansielle instrumenter.

#### *Til § 2*

##### *Til nr. 1 (lovens titel)*

Kapitel 20 a i lov om finansiel virksomhed indeholder i dag regler for investeringsrådgivere og er en gennemførelse af reglerne i MiFID I for virksomheder, der alene yder investeringsrådgivning.

Siden gennemførelsen af MiFID I er der indført en national dansk regulering af finansielle rådgivere i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, som særligt er rettet mod virksomheder, der alene yder rådgivning om finansielle spørgsmål. Det foreslås, at reglerne om investeringsrådgivere i lov om finansiel virksomhed flyttes til lov om finansielle rådgivere, så reguleringen af virksomheder, der er fokuseret

på at yde rådgivning om finansielle produkter - bortset fra rådgivning om forsikringer til erhvervsdrivende - bliver samlet i én lov og underlagt ensartede regler.

Flytningen af reguleringen af investeringsrådgivere vil i vidt omfang kun have formel betydning, idet de lovgivningsmæssige rammer i de to nuværende love på de fleste punkter er identiske.

Som konsekvens heraf foreslås det, at denne lovs titel ændres til også at omfatte investeringsrådgivere, så det klart fremgår, at loven også regulerer disse virksomheder.

##### *Til nr. 2 (fodnote til lovens titel)*

Fodnoten foreslås ændret, så det af noten fremgår, at lovforslaget også gennemfører dele af MiFID II.

##### *Til nr. 3 (§ 1, stk. 1, 2. pkt., i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

§ 1 angiver lovens anvendelsesområde.

Det foreslås, at ændre § 1, stk. 1, så lovens anvendelsesområde ændres til også at omfatte virksomheder, der udøver investeringsrådgivning og aktiviteter, som angivet i bilag 4, afsnit A, nr. 1 og 5, i lov om finansiel virksomhed for så vidt angår finansielle instrumenter omfattet af bilag 5, nr. 1 og 3, i lov om finansiel virksomhed.

Efter den gældende § 343 d i lov om finansiel virksomhed, må en investeringsrådgiver alene yde investeringsrådgivning, som angivet i bilag 4, afsnit A, nr. 5, og virksomhed, der er accessorisk hertil, jf. bilag 4, afsnit B, nr. 3, 1. led.

Med den foreslåede ændring indskrænkes de typer finansielle instrumenter, som investeringsrådgivere og finansielle rådgivere må yde investeringsrådgivning om til omsættelige værdipapirer, jf. nr. 1 i bilag 5 i lov om finansiel virksomhed og andele i kollektive investeringsordninger omfattet af nr. 3 i samme bilag.

Denne ændring er en konsekvens af, at lovgivningen om investeringsrådgivere og finansielle rådgivere fremadrettet skal ske i overensstemmelse med artikel 3 i MiFID II, jf. de almindelige bemærkninger afsnit 2.4. Artikel 3 åbner kun mulighed for, at virksomheder med en national tilladelse kan yde investeringsrådgivning om disse former for finansielle instrumenter. Direktivet afskærer med andre ord muligheden for at opretholde den nuværende § 343 d i lov om finansiel virksomhed og § 1 i lov om finansielle rådgivere i fuldt omfang. Reelt betyder denne indskrænkning, at investeringsrådgivere og finansielle rådgivere fremadrettet ikke må rådgive om forskellige former for derivater, som eksempelvis certifikater, swaps, futures og optioner, men skal hol-

de sig til at rådgive om mere traditionelle finansielle produkter som aktier, obligationer og investeringsforeningsbeviser.

Ønsker en investeringsrådgiver eller en finansiell rådgiver fortsat at have mulighed for at yde investeringsrådgivning om finansielle instrumenter, der ikke er omfattet af bilag 5, nr. 1 og 3, i lov om finansiell virksomhed, skal man have en tilladelse som fondsmægler. En fondsmæglervirksomhed skal opfylde et kapitalkrav, til gengæld stilles der ikke krav om en ansvarsforsikring, og virksomheden skal drives i selskabsform.

Med den foreslåede ændring af lovens § 3 åbnes der dog samtidig op for, at en investeringsrådgiver eller en finansiell rådgiver ud over at have mulighed for at give en kunde et investeringsråd, også kan modtage og formidle ordrer om transaktioner i finansielle instrumenter til en værdipapirhandler, idet disse virksomheder ud over at yde investeringsrådgivning om de nævnte finansielle instrumenter vil kunne udøve aktiviteter efter både nr. 1 og nr. 5 i bilag 4, afsnit A, i lov om finansiell virksomhed for så vidt angår de finansielle instrumenter, de kan rådgive om. Investeringsrådgivere og finansielle rådgivere vil derimod fortsat ikke kunne udøve porteføljepleje.

Investeringsrådgivere og finansielle rådgivere vil kun kunne modtage en ordre fra en kunde og videreformidle denne til en værdipapirhandler. Der vil således alene være tale om, at rådgivningsvirksomheden på vegne af kunden kan kommunikere en ordre, som er aftalt med kunden, til dennes værdipapirhandler. Rådgivningsvirksomheden må ikke modtage en ordre og selv gennemføre transaktionen, ligesom virksomheden ikke må modtage kundemidler med henblik på at gennemføre en transaktion eller på vegne af kunden modtage et provenu fra salget af et eller flere finansielle instrumenter. Afregningen af en ordre vil skulle ske direkte mellem kunden og dennes værdipapirhandler. Rådgiverne vil ej heller have mulighed for selv at bestemme, hvilken værdipapirhandler ordren skal formidles til. Reglerne om god skik og håndtering af interessekonflikter i lovens kapitel 4 finder naturligvis også anvendelse i relation til formidling af ordrer, ligesom rådgivere, der måtte modtage præmiering i den forbindelse, vil blive omfattet af reglerne herom i bekendtgørelse nr. 623 af 24. april 2015 om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel (investorbeskyttelsesbekendtgørelsen).

Virksomhed omfattet af loven kan udøves i alle virksomhedsformer, herunder som enkeltmandsvirksomhed

*Til nr. 4 (§ 1, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Det følger af den gældende bestemmelse, at rådgivning omfattet af lovens anvendelsesområde kun kan udøves af aktie- og anpartsselskaber, partnerselskaber (kommanditaktiesel-

skaber), kommanditselskaber, interessentskaber og enkeltmandsvirksomheder, som har fået tilladelse i medfør af lovens § 3.

Foruden at fastslå, at rådgivning omfattet af lovens anvendelsesområde kræver tilladelse, er formålet med bestemmelsen i øvrigt at fastslå, at virksomhed omfattet af loven kan udøves i alle virksomhedsformer, herunder som enkeltmandsvirksomhed. For at tydeliggøre dette foreslås en ændring af bestemmelsen, hvorved opremsningen af virksomhedsformer udgår, så det i stedet blot anføres, at udøvelse af virksomhed omfattet af lovens anvendelsesområde er tilladelseskrævende.

Det samme er i dag tilfældet for investeringsrådgivere i medfør af § 343 a, stk. 3, i lov om finansiell virksomhed. I forbindelse med overflytningen af reglerne for investeringsrådgivere fra lov om finansiell virksomhed til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere foreslås det indsat, at bestemmelsen også gælder for investeringsrådgivere.

*Til nr. 5 (§ 6, stk. 1 og 2, § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, 1. pkt., § 9, stk. 1, § 10, 1. pkt., § 10 b, stk. 1, og § 18, stk. 1, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Der foreslås, at en række bestemmelser ændres, så de også kommer til at gælde for investeringsrådgivere. De foreslåede ændringer er en konsekvens af at reguleringen af investeringsrådgivere flyttes fra lov om finansiell virksomhed til denne lov. Ændringerne gælder følgende bestemmelser:

### **§ 6, stk. 1 og 2**

Det følger af den gældende § 6, stk. 1, at en finansiell rådgiver skal sikre, at ansatte i virksomheden, der yder rådgivning, skal have tilstrækkelige kompetencer til at yde en forsvarlig rådgivning. Administrativt personale samt personale, som yder anden form for rådgivning, er ikke omfattet af kompetencekravet. Såfremt ansatte med ledelsesansvar yder rådgivning om finansielle produkter til forbrugere, skal disse tillige have tilstrækkelige kompetencer i henhold til denne bestemmelse. Dette gælder uanset om en ansat med ledelsesansvar kun sjældent har kundekontakt. Efter bestemmelsens stk. 2 fastsætter ministeren nærmere regler om kompetencekrav. Denne bemyndigelse er udnyttet til at udstede bekendtgørelse nr. 1251 af 1. november 2013 om kompetencekrav til finansielle rådgivere (herefter kompetencekravsbekendtgørelsen).

Investeringsrådgivere, der yder investeringsrådgivning til detailkunder, er i dag omfattet af kompetencekravsbekendtgørelsen. Denne bekendtgørelse er udstedt i medfør af § 43, stk. 4, i lov om finansiell virksomhed. Det følger af denne, at rådgivere skal være i stand til at yde en forsvarlig rådgivning og have kompetencer om relevant lovgivning, investeringsprodukter og økonomisk forståelse, og at dette skal

kunne dokumenteres i overensstemmelse med bekendtgørelsens § 4. Virksomheder, der har ansatte, som yder rådgivning om finansielle instrumenter, der er risikomærket grønne eller gule i medfør af bekendtgørelse nr. 345 af 15. april 2011 om risikomærkning af investeringsprodukter, skal have en forretningsgang for et systematisk uddannelsesforløb, mens rådgivere, der rådgiver om finansielle instrumenter, der er risikomærket som røde, skal være certificerede, jf. kompetencekravs bekendtgørelsens § 5.

Det foreslås, at lovens § 6 ændres, så investeringsrådgivere også bliver omfattet af bestemmelsen. Ændringen er alene nødvendiggjort af overflytningen af reguleringen, idet det er hensigten, at investeringsrådgivere fortsat skal være reguleret af kompetencekravs bekendtgørelsen, men den fremadrettet udstedes med hjemmel i både lov om finansiell virksomhed og lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

#### **§ 7, stk. 1**

Bestemmelsen pålægger finansielle rådgivere at drive deres virksomhed i overensstemmelse med redelig forretningsetik og god praksis, og § 7 stk. 2, bemyndiger erhvervsministeren til at fastsætte nærmere regler herom.

Som en konsekvens af, at reguleringen af investeringsrådgivere overflyttes til lov om finansielle rådgivere, jf. de almindelige bemærkninger afsnit 2.4., foreslås bestemmelsen ændret, så investeringsrådgivere også bliver omfattet af forpligtelsen til at handle i overensstemmelse med god skik, ligesom ministeren får mulighed for at fastsætte nærmere regler god skik for investeringsrådgivere.

Den foreslåede ændring indebærer ikke en realitetsændring, da investeringsrådgivere i dag er underlagt den samme generelle god skik forpligtelse efter § 343 g, jf. § 43, i lov om finansiell virksomhed, og regler udstedt i medfør heraf. I praksis vil det sige de regler, der fremgår af bekendtgørelse nr. 623 af 24. april 2015 om investorbekendtgørelse ved værdipapirhandel.

#### **§ 8, stk. 1**

Bestemmelsen forpligter virksomheder omfattet af loven til at have en forretningsgang for håndtering af interessekonflikter, der kan skade forbrugernes interesse, og til mindst en gang årligt at evaluere denne forretningsgang. Endvidere skal forretningsgangen efter stk. 2, offentliggøres og være tilgængelig på virksomhedens hjemmeside eller udleveres til kunderne efter anmodning.

Investeringsrådgivere er efter det nugældende § 343 c, stk. 1, nr. 3, i lov om finansiell virksomhed underlagt et generelt krav om at have forsvarlige forretningsgange og administra-

tive forhold, og Finanstilsynet stiller med hjemmel her i krav om, at investeringsrådgivere har en forretningsgang for løbende at identificere og håndtere interessekonflikter.

Den foreslåede ændring indebærer, at investeringsrådgivere fremadrettet også vil være omfattet af § 8, stk. 1. Hermed gennemføres artikel 16, stk. 3, og artikel 23 i MiFID II, som virksomheder, der har en national tilladelse til at yde investeringsrådgivning skal opfylde, jf. direktivets artikel 3, stk. 2. Efter disse artikler skal en virksomhed træffe alle relevante forholdsregler til at kunne påvise, forebygge eller håndtere interessekonflikter og have organisatoriske og administrative ordninger, der er nødvendige for at hindre interessekonflikter.

#### **§ 9, stk. 1**

Bestemmelsen foreskriver, at en finansiell rådgiver kun må anvende betegnelsen uafhængig eller lignende, hvis virksomheden ikke modtager provision eller andet vederlag fra virksomheder, der tilbyder eller formidler finansielle produkter, hvis den ikke har snævre forbindelser til en finansiell virksomhed eller andre virksomheder, der tilbyder eller formidler finansielle produkter og hvis den i sin rådgivning tager et tilstrækkeligt stort antal finansielle produkter på markedet i betragtning. Det sidste krav er tilføjet ved § 4, nr. 23, i lov nr. 532 af 29. april 2015 med virkning fra den 21. marts 2016.

Det foreslås, at bestemmelsen ændres, så investeringsrådgivere bliver omfattet af den. Dermed gennemføres artikel 24, nr. 7, i MiFID II, hvoraf følger, at en investeringsrådgiver kun må benytte betegnelsen uafhængig under de ovenfor anførte betingelser.

Det bemærkes, at selv om der i dag ikke findes tilsvarende regler for investeringsrådgivere i lov om finansiell virksomhed, så anvender stort set alle investeringsrådgivere, der i dag har tilladelse, en forretningsmodel, hvorefter de kun udbyder uafhængig investeringsrådgivning, og hvor de ikke modtager provision eller andet vederlag fra tredjemand eller straks videreformidler en provision eller andet vederlag til deres kunder. Den foreslåede ændring ventes derfor ikke i praksis at have betydning for investeringsrådgiverne.

#### **§ 10, 1. pkt.**

Det følger af den gældende bestemmelse, at en finansiell rådgiver, der ikke er uafhængig, skal oplyse dette på virksomhedens hjemmeside, ligesom man skal oplyse om størrelsen af eller beregningsgrundlaget for en eventuel provision eller vederlag.

Bestemmelsen skal ses i sammenhæng med § 9, hvorefter virksomheder omfattet af loven kun må benytte betegnelsen uafhængig, hvis den opfylder visse krav.

Da investeringsrådgivere foreslås underlagt § 9, foreslås det ligeledes, at disse også bliver omfattet af § 10.

#### **§ 10 b, stk. 1**

Den gældende bestemmelse foreskriver, at en finansiel rådgiver eller boligkreditformidler ikke må udsætte ansatte for ufordelagtig behandling eller ufordelagtige følger, som følge af at den ansatte har indberettet virksomheden for overtrædelser af den finansielle regulering til Finanstilsynet eller til en whistleblowerordning i virksomheden.

Bestemmelsen blev indsat ved lov nr. 268 af 25. marts 2014, hvor whistleblowerordningen blev indført for virksomheder under tilsyn af Finanstilsynet. Ved lov nr. 532 af 29. april 2015 blev bestemmelsen udvidet til også at omfatte boligkreditformidlere.

Med dette forslag til ændring af § 10 b, stk. 1, udvides beskyttelsen mod at udsætte ansatte for en ufordelagtig behandling som følge af indberetninger efter § 10 a til foruden finansielle rådgivere og boligkreditformidlere også at omfatte investeringsrådgivere. Dermed opnår ansatte hos investeringsrådgivere, som har været whistleblowere, den samme beskyttelse mod alle former for ufordelagtig behandling, som andre ansatte i virksomheder omfattet af denne lov og af andre love på det finansielle område, nyder.

#### **§ 18, stk. 1, 1. pkt.**

Det følger af den gældende § 18 i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, at finansielle rådgivere skal offentliggøre visse tilsynsreaktioner, og at offentliggørelsen skal omfatte virksomhedens navn.

Bestemmelsen svarer til § 354 a i lov om finansiel virksomhed, som i dag finder anvendelse for investeringsrådgivere i medfør af § 343 m i lov om finansiel virksomhed.

Med forslaget omfattes investeringsrådgivere af § 18, stk. 1, 1. pkt.

Den foreslåede ændring er alene en konsekvens af at reguleringen af investeringsrådgivere overflyttes fra lov om finansiel virksomhed til denne lov, jf. de almindelige bemærkninger, afsnit 2.4.

*Til nr. 6 (§ 1, stk. 3, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Den gældende § 1, stk. 3, angiver hvilke typer virksomhed, der er undtaget fra lovens anvendelsesområde. Denne bestemmelse foreslås nyaffattet, så der tages højde for, at investeringsrådgivere nu også omfattes af loven og er dermed en konsekvens af den foreslåede overflytning af reguleringen af investeringsrådgivere, som er nærmere beskrevet i de almindelige bemærkninger afsnit 2.4. Dermed samles de undtagelser, der følger af den nugældende § 1, stk. 3, og de undtagelser for investeringsrådgivere, som i dag fremgår af § 343 a, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, i samme bestemmelse.

Efter den foreslåede *stk. 3, nr. 1*, der svarer til den gældende § 1, stk. 3, nr. 1, undtages rådgivning om finansielle produkter, som virksomheden udbyder på egne vegne eller på vegne af andre. Dette skyldes, at lovforslaget har til formål at regulere rådgivning om finansielle produkter, som ydes af virksomheder, der ikke udbyder finansielle produkter, og som ikke udbyder finansielle produkter på vegne af andre virksomheder. Det bemærkes dog, at der for de fleste finansielle produkter kræves en tilladelse til at kunne udbyde disse, og at de virksomheder, der har opnået tilladelse hertil, allerede er underlagt den finansielle lovgivnings regler om blandt andet god skik m.v. Samtidig sikres det, at den gældende § 343 a, stk. 2, nr. 5, i lov om finansiel virksomhed videreføres. Der skønnes således fortsat ikke at være behov for at kræve, at en virksomhed, der udbyder medarbejderaktier, skal have en tilladelse som investeringsrådgiver. Der tænkes her på den situation, hvor en virksomhed tilbyder sine ansatte at erhverve aktier i virksomheden på favorable betingelser.

Den foreslåede *stk. 3, nr. 2*, der svarer til den gældende § 1, stk. 3, nr. 2, undtager endvidere rådgivning til virksomhedens medarbejdere eller til medarbejdere i en modervirksomhed, dattervirksomhed eller et af modervirksomhedens andre dattervirksomheder. Ved fastlæggelse af, hvad der forstås ved en moder- og dattervirksomhed, finder § 5, nr. 7 og 8, i lov om finansiel virksomhed tilsvarende anvendelse. Det følger af disse bestemmelser, at en modervirksomhed er en virksomhed, som har en eller flere dattervirksomheder. En dattervirksomhed er en virksomhed, som er underlagt bestemmende indflydelse af en modervirksomhed. Samtidig vil det sikre en videreførelse af den gældende undtagelse i § 343 a, stk. 2, nr. 3, i lov om finansiel virksomhed for investeringsrådgivning, der ydes indenfor en koncern til moder- eller datterselskaber. Baggrunden for undtagelsen er, at der ikke i forbindelse med den rådgivning, der ydes, sker rådgivning af tredjemand.

Det foreslåede *stk. 3, nr. 3*, der er en videreførelse af den gældende § 1, stk. 3, nr. 3, undtager rådgivning om finansielle produkter, der kun ydes lejlighedsvis eller som accessorium i forbindelse med anden erhvervsvirksomhed, når denne anden erhvervsvirksomhed er reguleret ved lov, eller professionen i øvrigt er adfærdsreguleret, herunder eksem-

pelvis advokater, som er underlagt de advokatetiske regler. Kravene om, at den anden erhvervsvirksomhed skal være reguleret ved lov, eller at professionen i øvrigt skal være adfærdsreguleret, er ikke kumulative krav. Som eksempler på virksomheder, der vil være undtaget efter denne bestemmelse, kan nævnes ejendomsmæglere, advokater og revisorer. Det vil indgå i denne vurdering, om rådgivningen om finansielle produkter udbydes som et selvstændigt produkt eller som et accessorium til virksomhedens hovederhverv. For at kravet om, at virksomheden er adfærdsreguleret, er opfyldt, er det en betingelse, at der foreligger et adfærdsregulerende kodeks, der er udarbejdet af en brancheforening. Finanstilsynet kan ved vurdering af, om undtagelsesbestemmelsen finder anvendelse, anmode om at få forelagt dette kodeks.

Det foreslåede *stk. 3, nr. 4*, der svarer til den gældende § 1, stk. 3, nr. 4, undtager finansielle virksomheder fra lovens anvendelsesområde, da disse virksomheder allerede er underlagt omfattende regulering i den finansielle lovgivning.

Ligeledes svarer den foreslåede *stk. 3, nr. 5*, til den gældende § 1, stk. 3, nr. 6, som undtager den rådgivning om forsikringer, som en forsikringsformidler yder, jf. lov om forsikringsformidling.

Endelig foreslås, det at der indsættes to ny numre til § 1, stk. 3, som henholdsvis nr. 6 og 7. De foreslåede *stk. 3, nr. 6 og 7*, viderefører de gældende § 343 a, stk. 2, nr. 2 og 7, i lov om finansiell virksomhed, som undtager forskellige former for finansielle virksomheder, der i øvrigt ikke har tilladelse til at yde investeringsrådgivning, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 5, i lov om finansiell virksomhed, fra lovens anvendelsesområde, hvis de yder investeringsrådgivning. Baggrunden for undtagelserne er, at disse virksomheder allerede i dag er reguleret af den finansielle lovgivning og har en finansiell tilladelse. Det drejer sig om investeringsforeninger, alternative investeringsfonde, investeringsinstitutter, pensionskasser og det administrerende selskab i et forsikringsadministrationsfællesskab.

Det bemærkes, at den eksisterende § 1, stk. 3, nr. 5, hvorefter rådgivning, der ydes af en investeringsrådgiver undtages, ikke foreslås videreført. Dette er en konsekvens af, at reguleringen af investeringsrådgivere overflyttes fra lov om finansiell virksomhed til denne lov og indarbejdes i lovens systematik. Med ophævelsen af den gældende § 1, stk. 3, nr. 5, sikres det, at en investeringsrådgiver ikke også skal have en tilladelse som finansiell rådgiver for at udbyde investeringsrådgivning til forbrugere. Fremadrettet vil spørgsmålet om hvilken type tilladelse, der kræves, være reguleret af § 3 i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

*Til nr. 7 (§ 2, nr. 3 og 4, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Den gældende lovs § 2 indeholder lovens definitioner. Som en konsekvens af den foreslåede overflytning af reguleringen af investeringsrådgivere fra lov om finansiell virksomhed til lov om finansielle rådgivere og tilpasning af denne som følge af MiFID II, der er nærmere beskrevet i de almindelige bemærkninger afsnit 2.4, foreslås der indsat et nyt *nr. 3* med en definition af begrebet investeringsrådgiver. Denne defineres som en virksomhed, der yder investeringsrådgivning vedrørende visse former for finansielle instrumenter, og dermed en virksomhed der kan udføre de ydelser, som fremgår af bilag 4, afsnit A, nr. 5, i lov om finansiell virksomhed i relation til disse instrumenter. Virksomhed omfattet af loven kan udøves i alle virksomhedsformer, herunder som enkeltmandsvirksomhed.

Det foreslås endvidere at indsætte et nyt *nr. 4* med en definition af investeringsrådgivning, der svarer til den definition, som i dag fremgår af § 343 b i lov om finansiell virksomhed. Det fremgår af definitionen, at der skal være tale om personlige anbefalinger af en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter. At en anbefaling er personlig indebærer, at den er baseret på kundens individuelle forhold, herunder oplysninger om kundens økonomiske forhold, investeringsformål og -horisont og dennes risikovillighed.

Generelle anbefalinger om at købe eller sælge et bestemt finansielt instrument eller en bestemt type finansielle instrumenter vil ikke være omfattet af definitionen. Det indebærer, at eksempelvis generelle anbefalinger om, at man bør investere i en bestemt type finansielle instrumenter, hvis man ønsker at nedbringe sin risiko, eller investeringsanalyser, der er rettet til en bred kreds af investorer, ikke anses for at være investeringsrådgivning.

*Til nr. 8 (§ 2, nr. 8, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Den gældende lovs § 2, nr. 4, definerer bl.a. investeringsprodukter, som instrumenter, jf. bilag 5 i lov om finansiell virksomhed. Det foreslås, at bestemmelsen ændres, så de former for finansielle instrumenter, der anses for at være investeringsprodukter indskrænkes. Ændringen er en konsekvens af, at investeringsrådgivere og finansielle rådgivere fremadrettet skal være reguleret i overensstemmelse med artikel 3 i MiFID II. Det følger heraf, at virksomheder, der er reguleret efter denne artikel skal have en national tilladelse, der giver mulighed for at yde investeringsrådgivning om omsættelige værdipapirer, som aktier og obligationer samt om andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om investeringsforeninger m.v. eller lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., men ikke i derivater, som eksempelvis certifikater, optioner og swaps. I dag må investeringsrådgivere og finansielle rådgivere rådgive om alle former for finansielle instrumenter.

*Til nr. 9 (Overskriften til kapitel 2 i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Da det foreslås, at reguleringen af investeringsrådgivere overflyttes fra lov om finansiel virksomhed til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, foreslås det, at overskriften til lovens kapitel 2 ændres, så den afspejler, at kapitlet fremadrettet også omfatter tilladelse til investeringsrådgivere. Baggrunden for og konsekvenserne af, at reguleringen af investeringsrådgivere flyttes fra lov om finansiel virksomhed til denne lov er nærmere beskrevet i de almindelige bemærkninger afsnit 2.4.

*Til nr. 10 (§ 3, stk. 1, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Det gældende § 3, stk. 1, angiver, hvilken tilladelse en virksomhed omfattet af loven, skal have. Af bestemmelsen fremgår, at man skal have en tilladelse som finansiel rådgiver, hvis man yder rådgivning til forbrugere om finansielle produkter, mens man skal have tilladelse som boligkreditformidler, hvis man yder rådgivning om eller formidler boligkreditaftaler.

Det foreslås at indsætte et nyt punktum om investeringsrådgivere i lovens § 3, stk. 1. Herefter skal en virksomhed, der udøver investeringsrådgivning have tilladelse som investeringsrådgiver. Det foreslåede indsatte punktum svarer til den gældende § 343 a, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

*Til nr. 11 (§ 3, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Der foreslås indsat et nyt § 3, stk. 2, som angiver, at finansielle rådgivere og investeringsrådgivere har mulighed for ud over at yde rådgivning at modtage og formidle ordrer vedrørende transaktioner i finansielle instrumenter til en værdipapirhandler. Der er tale om en mulighed for at udvide omfanget af ydelser, som virksomheden udbyder. Det er således op til den enkelte virksomhed selv at afgøre, om den ønsker at tilbyde sine kunder ikke blot at yde rådgivning, men også at følge op på investeringsrådgivning og kommunikere de ordrer, som fører rådgivningen ud i livet, til kundens værdipapirhandler.

*Til nr. 12 (§ 3, stk. 4, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

§ 3, stk. 3, giver Finanstilsynet mulighed for uanset stk. 2 at give en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidler, der har en national tilladelse i et andet EU/EØS-land m.v., en dansk tilladelse efter denne lov. Anvendes denne mulighed, indebærer det, at sådanne virksomheder dog skal anmeldes og registreres i Finanstilsynet, inden virksomheden kan påbegynde udøvelsen af investeringsrådgivning i Danmark.

Det foreslås, at Finanstilsynet også får mulighed for at give en investeringsrådgiver, der har en national tilladelse i et andet EU/EØS-land m.v. en tilladelse som investeringsrådgiver i Danmark.

Formålet med den foreslåede ændring er at sikre, at investeringsrådgivere, der har en tilladelse i andre EU/EØS-lande m.v. til at yde investeringsrådgivning, kan opnå tilladelse som investeringsrådgiver i Danmark, hvis den udenlandske investeringsrådgiver har en national tilladelse, der opfylder kravene i artikel 3 i MiFID II i sit hjemland. Det vil sige en tilladelse, som er betinget af opfyldelse af et kapitalkrav eller tegning af ansvarsforsikring, og som sikrer opfyldelse af de krav til virksomhedens ledelse og indretning, som følger af artikel 3 i MiFID II.

Den foreslåede ændring åbner også mulighed for, at en virksomhed med en tilladelse fra et tredjeland med tilladelseskrav, der svarer til de danske tilladelseskrav til investeringsrådgivere, vil kunne opnå en dansk tilladelse efter lov om finansielle rådgivere.

Ved vurderingen af, om der foreligger en lignende tilladelse, vil der blive lagt vægt på, hvilke vilkår der skal opfyldes for at opnå tilladelsen og hvilken beskyttelse tredjelandets regulering sikrer kunden. Derimod er det ikke en betingelse, at der gælder identiske vilkår i det land, hvor virksomheden har opnået tilladelse.

*Til nr. 13 (§ 4 a og § 7, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Det foreslås, at to bestemmelser ændres, således at også investeringsrådgivere bliver omfattet af disse bestemmelser, der er nærmere beskrevet nedenfor. Ændringerne er en følge af, at reguleringen af investeringsrådgivere overføres fra lov om finansiel virksomhed til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere. Baggrunden for og konsekvenserne af overførslen er nærmere beskrevet i de almindelige bemærkninger afsnit 2.4.

#### **§ 4 a**

Det følger af den gældende § 4 a, at Finanstilsynet fører et offentlig register over finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, ligesom bestemmelsen angiver, hvad dette register skal indeholde. Som en konsekvens af at reguleringen af investeringsrådgivere overflyttes fra lov om finansiel virksomhed til denne lov, foreslås det at § 4 a, stk. 1, ændres, så også investeringsrådgivere indgår i registeret.

Investeringsrådgivere er allerede i dag registeret i et offentlig tilgængeligt register, der kan tilgås fra Finanstilsynets hjemmeside.

#### **§ 7, stk. 2**

Det følger af det gældende § 7, stk. 2, at erhvervsministeren fastsætter nærmere regler om redelig forretningsskik og god praksis for finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

Som en konsekvens af at reguleringen af investeringsrådgivere overflyttes fra lov om finansiel virksomhed til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, foreslås det, at § 7, stk. 2, ændres, så hjemlen til at fastsætte sådanne nærmere regler også fremover omfatter investeringsrådgivere. Hjemlen til at fastsætte nærmere regler om god skik for investeringsrådgivere følger i dag af § 43, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed.

*Til nr. 14 (§ 4 a, stk. 2, nr. 1, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Ifølge den gældende § 4 a fører Finanstilsynet et offentligt register over finansielle rådgivere og boligkreditformidlere. Tilsvarende bliver investeringsrådgivere i dag registreret i Finanstilsynets register over virksomheder under tilsyn.

Som en konsekvens af, at reguleringen af investeringsrådgivere overflyttes fra lov om finansiel virksomhed til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, foreslås det, at § 4 a, stk. 2, nr. 1, ændres, så navnet på de personer, der indgår i ledelsen af investeringsrådgivervirksomheden også fremgår af det register, der føres efter § 4 a.

*Til nr. 15 (§ 5 i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Det gældende § 5, stk. 1, indeholder en forpligtelse for virksomhederne omfattet af lov om finansielle rådgivere til at underrette Finanstilsynet med det samme, hvis der indtræder ændringer i forhold til de oplysninger, der er afgivet og lagt til grund ved Finanstilsynets meddelelse af tilladelse.

Investeringsrådgivere har i dag ikke en sådan forpligtelse, idet investeringsrådgivere efter de gældende regler er underlagt meget snævre rammer for hvilke ydelser, de må udbyde. Investeringsrådgiver må i dag, jf. § 343 d i lov om finansiel virksomhed, kun udbyde investeringsrådgivning og de accessoriske ydelser, der fremgår af bilag 4, afsnit B, nr. 3, 1. led, i lov om finansiel virksomhed.

Endvidere skal virksomheder omfattet af loven efter det nuværende stk. 2 en gang om året indsende en erklæring til Finanstilsynet om, at virksomheden opfylder betingelserne for at få meddelt en tilladelse. En tilsvarende regel gælder i dag for investeringsrådgivere efter § 343 n i lov om finansielle virksomheder.

I forbindelse med den foreslåede overflytning af reguleringen af investeringsrådgivere fra lov om finansiel virksomhed til denne lov, som beskrevet i de almindelige bemærk-

ninger afsnit 2.4., vil investeringsrådgivere i lighed med de øvrige virksomhedstyper omfattet af loven få en bredere adgang til at udbyde andre ydelser end de, som er omfattet af deres tilladelse. Den eksisterende begrænsning i lov § 343 d i lov om finansiel virksomhed, hvorefter investeringsrådgivere kun kan udøve investeringsrådgivning og virksomhed, der er accessorisk hertil, jf. bilag 4, afsnit B, nr. 3, 1. led, foreslås derfor ikke overført til denne lov.

I stedet foreslås det, at investeringsrådgivere omfattes af forpligtelsen i den nugældende § 5, stk. 1, til at orientere Finanstilsynet, hvis der indtræder ændringer i forhold til de oplysninger, som tilsynet modtog, da det gav tilladelsen.

Der skal kun ske underretning til Finanstilsynet om ændringer i oplysninger, som Finanstilsynet har lagt til grund ved meddelelse af tilladelse. Disse oplysninger vil fremgå af Finanstilsynets tilladelse. Meddelelsespligten omfatter derfor ikke enhver ændring i oplysninger, som er indeholdt i det materiale, som Finanstilsynet har modtaget. Eksempler på ændringer, der ikke skal meddeles Finanstilsynet, kan være ændringer i telefonnumre, e-mailadresser samt ændringer i forretningsgange, der ikke har betydning for at sikre efterlevelsen af lovforslaget og regler udstedt i medfør heraf. Som eksempler på ændringer, der skal oplyses til Finanstilsynet kan nævnes ændringer i virksomhedens ledelse eller substantielle ændringer i virksomhedens forretningsmodel.

Endvidere foreslås det som noget nyt, at den eksisterende forpligtelse i den gældende § 5, stk. 2, for finansielle rådgivere og boligkreditformidlere og den gældende § 343 n i lov om finansiel virksomhed for investeringsrådgivere til at indsende en årlig erklæring om, at virksomheden overholder betingelserne for at oppebære en tilladelse, erstattes af et nyt stk. 2. Efter denne bestemmelse skal finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere fremover årligt indberette virksomhedens omsætning, antal kunder, antal ansatte med kundekontakt og antal indgåede kundeaftaler til tilsynet. Baggrunden for dette forslag er, at Finanstilsynet har konstateret, at de årlige erklæringer ikke har kunnet anvendes konstruktivt i tilsynet med virksomhederne.

De fire nøgletal, der fremover skal indberettes, vil give Finanstilsynet et overblik over markedet for rådgivning og mulighed for at følge udviklingen. Ligesom de indberettede nøgletal vil kunne anvendes til at fokusere løbende tilsynsaktiviteter, for eksempel mod de største virksomheder på markedet eller mod virksomheder, som oplever en særlig vækst.

Det er samtidig vurderingen, at de fire nøgletal er tal, som det ikke vil være forbundet med særlig store administrative byrder for virksomhederne at fremfinde og indberette. Det skønnes således at de administrative byrder forbundet med de nye indberetninger, stort set svarer til den byrde, som

virksomhederne lettes for ved ikke længere at skulle indsende en årlig erklæring.

Endvidere foreslås det i det nyaffattede *stk. 3*, at erhvervsministeren fastsætter nærmere regler om, hvordan virksomhederne skal indberette oplysninger efter *stk. 2* til Finanstilsynet.

*Til nr. 16 (§ 7 b i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Der er ikke i dag krav om lønpolitik for finansielle rådgivere og investeringsrådgivere eller regler for aflønning af disse ansatte.

Det foreslås at indsætte en ny *§ 7 b* i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere. Det foreslås i *stk. 1, 1 pkt.*, at en finansiel rådgiver og en investeringsrådgiver skal have en lønpolitik, der fremmer rimelig behandling af kunder og forebygger interessekonflikter for ansatte, der yder investeringsrådgivning og modtager og formidler ordrer til en værdipapirhandler.

Det foreslåede *stk. 1, 1. pkt.*, gennemfører MiFID II artikel 9, *stk. 3, litra c*, der stiller krav om, at investeringsselskaber skal have en lønpolitik for ansatte, der er involveret i levering af tjenesteydelser til kunder med henblik på at fremme rimelig behandling af kunder og forebygge interessekonflikter i forhold til kunder.

I henhold til MiFID II er udgangspunktet, at alle investeringsselskaber skal drives i aktieselskabsform og opfylde visse kapitalkrav. Imidlertid giver MiFID II medlemslandene mulighed for ikke at anvende direktivet på fysiske eller juridiske personer, som kun yder investeringsrådgivning og/eller formidler ordrer vedrørende omsættelige værdipapirer og kollektive investeringsinstitutter til virksomheder, der efter direktivet har tilladelse til at handle værdipapirer. Dog forudsætter det, at virksomheder, der alene udbyder disse ydelser, skal have en national tilladelse og være underlagt visse af direktivets krav, herunder direktivets artikel 9, *stk. 3*.

Investeringsrådgivere og finansielle rådgivere foreslås fremadrettet reguleret efter en sådan national ordning. I dette lovforslags almindelige bemærkninger afsnit 2.4 er den fremtidige regulering af investeringsrådgivere og finansielle rådgivere nærmere beskrevet.

Med det foreslåede *1. pkt.* får en finansiel rådgiver og en investeringsrådgiver pligt til at udarbejde en lønpolitik for ansatte, der yder investeringsrådgivning eller formidler ordrer til kundens værdipapirhandler, med henblik på at fremme en rimelig behandling af kunder og forebygge interessekonflikter. Lønpolitikken skal være i overensstemmelse med og

fremme ansvarlig forretningsadfærd. Lønpolitikken skal være tilpasset virksomhedens forhold og udgøre en ramme for aflønning af de pågældende medarbejdere. Lønpolitikken skal desuden afspejle virksomhedens faktiske aflønningsstrukturer og aflønningsordninger for disse ansatte.

Bestemmelsen er udtryk for et ønske om at sikre en klar sammenhæng mellem reglerne om investorbeskyttelse og reglerne om aflønning af de ansatte, da de ansatte i praksis kommer i situationer, hvor der er behov for at sikre, at de varetager kundernes interesser bedst muligt. Da investeringsrådgivere også kan yde investeringsrådgivning til fysiske eller juridiske personer, der ikke er forbrugere, dækker begrebet kunde i det foreslåede *1. pkt.* samtlige virksomhedens kunder og ikke kun forbrugere.

Det foreslås i *stk. 1, 2. pkt.*, at den finansielle rådgiver og investeringsrådgiveren endvidere skal sikre, at aflønning af ansatte ikke er i strid med den finansielle rådgivers eller investeringsrådgiverens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder forpligtelser i medfør af *§ 7, stk. 1*, og regler udstedt i medfør af *§ 7, stk. 2*.

Det foreslåede *2. pkt.*, gennemfører MiFID II artikel 24, *stk. 10, 1. pkt.*, hvorefter et investeringsselskab, der yder investeringsservice til kunder, skal sikre, at virksomheden ikke honorerer eller vurderer sine medarbejderes indsats på en måde, der strider mod dets forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse.

Som beskrevet ovenfor under bemærkningerne til *1. pkt.* er udgangspunktet ifølge MiFID II, at alle investeringsselskaber skal drives i aktieselskabsform og opfylde visse kapitalkrav. MiFID II giver medlemslandene mulighed for ikke at anvende direktivet på fysiske eller juridiske personer, som kun yder investeringsrådgivning og/eller formidler ordrer vedrørende omsættelige værdipapirer og kollektive investeringsinstitutter til virksomheder, der efter direktivet har tilladelse til at handle værdipapirer, forudsat at disse virksomheder har en national tilladelse og underlægges visse af direktivets krav, herunder direktivets artikel 24, *stk. 10*.

Med det foreslåede *2. pkt.* får finansielle rådgivere og investeringsrådgivere en særskilt forpligtelse til at sikre, at aflønning af ansatte ikke er i strid med den finansielle rådgivers eller investeringsrådgiverens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af god skik reglerne i *§ 7, stk. 1*, og regler om samme udstedt i medfør *§ 7, stk. 2*.

Formålet med bestemmelsen er at mindske risikoen for interessekonflikter og sikre, at den ansatte handler i kundernes bedste interesse, når den ansatte yder investeringsrådgivning eller formidler ordrer for kunderne. Aflønningsstrukturen



må som følge heraf ikke kunne påvirke medarbejderen til ikke at handle i kundernes bedste interesse.

Da investeringsrådgivere også kan yde investeringsrådgivning til fysiske eller juridiske personer, der ikke er forbrugere, dækker begrebet kunde i også i det foreslåede 2. pkt. samtlige virksomhedens kunder og ikke kun forbrugere.

Det foreslåede 2. pkt. indeholder ikke et generelt forbud mod bestemte aflønningsordninger, da det vil bero på en konkret vurdering af bl.a. virksomhedens organisation, om aflønningen må vurderes at stride mod virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse.

Det foreslåede stk. 1 finder alene anvendelse på aftaler om aflønning mellem en investeringsrådgiver eller en finansiel rådgiver og en ansat, der indgås, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden. Kravene finder således ikke anvendelse på aftaler omfattet af det foreslåede § 7 b, stk. 1, der er indgået før lovens ikrafttræden, og som ikke efter lovens ikrafttræden er forlænget eller fornyet, jf. den foreslåede overgangsordning i dette lovforslags § 22, stk. 4.

Med den foreslåede ændring til § 26, stk. 2, jf. dette lovforslags § 2, nr. 27, foreslås det, at overtrædelser af § 7 b, stk. 1, straffes med bøde. Ansvarssubjektet i forhold til overtrædelser af bestemmelsen er finansielle rådgivere og investeringsrådgivere.

Hvis eksempelvis en finansiel rådgiver eller en investeringsrådgiver ikke sikrer, at der foreligger en lønpolitik for ansatte, der yder investeringsrådgivning og formidler ordrer til en værdipapirhandler, herunder sikrer, at aflønningen af ansatte ikke er i strid med rådgiverens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, jf. § 7 b, stk. 1, vil rådgiveren kunne straffes med bøde.

Det følger af § 26, stk. 5, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel. Det fremgår af § 27, stk. 1, 1. pkt., i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

Den foreslåede bestemmelse *stk. 2* undtager forhold, der er omfattet af kollektivt overenskomst fra *stk. 1*, og medfører, at i det omfang den ansattes aftale om en løndel er omfattet af en kollektivt overenskomst, berøres denne aftale ikke af bestemmelsens *stk. 1*.

EU-reguleringen bag de danske aflønningsregler er blevet til under forudsætning af en respekt for forskelle i de nationale

arbejdsretlige forhold. Det fremgår af betragtning 9 i Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor, at henstillingen ikke har til hensigt at berøre de rettigheder, som arbejdsmarkedets parter har i forbindelse med overenskomstforhandlinger.

Den danske implementering af henstillingen betyder, at § 7 b således alene omfatter de ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster, men som i stedet bygger på individuelle ansættelseskontrakter samt aflønningsformer, der går ud over de rammer, der er fastsat i henhold til overenskomsterne, herunder f.eks. såfremt en værdipapirhandler vælger at tilbyde medarbejderne variabel løn, uden virksomheden i overenskomsten er forpligtet hertil.

*Til nr. 17 (§ 9, stk. 1 i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Den gældende § 9 anfører, at en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidler kun må anvende betegnelsen uafhængig eller tilsvarende betegnelser, der giver indtryk af, at virksomheden yder uafhængig rådgivning, hvis den opfylder betingelserne opregnet i nr. 1-3.

Med den foreslåede ændring af *stk. 1, nr. 1*, præciseres det, at forbuddet mod at modtage provision, hvis man betegner sig som "uafhængig", ikke gælder i de tilfælde, hvor virksomheden med det samme videresender den fulde provision til kunden og dermed ikke har nogen indtjening som følge af den ydede provision.

*Til nr. 18 (§ 10 a i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Kravet i den nuværende § 10 a om, at virksomheder omfattet af denne lov skal etablere whistleblowerordninger blev indsat ved lov nr. 268 af 25. marts 2014 i forbindelse med gennemførelsen af CRD IV, uanset at dette direktiv alene regulerer kreditinstitutter.

Uanset denne aftale er investeringsrådgivere i dag dog ikke omfattet af whistleblower bestemmelsen i § 75 a i lov om finansiel virksomhed, idet denne bestemmelse retter sig mod finansielle virksomheder som angivet i lovens § 5. Investeringsrådgivere er ikke en finansiel virksomhed i henhold til lovens § 5.

I forbindelse med overførelsen af reglerne om investeringsrådgivere fra lov om finansielle virksomheder til denne lov som led i gennemførelsen af MiFID II er der foretaget en vurdering af, om den kommende regulering går ud over de krav, der stilles i EU reguleringen af området.

Da hverken investeringsrådgivere, finansielle rådgivere eller boligkreditformidlere er underlagt en forpligtelse til at etab-

lere egne whistleblowerordninger i henhold EU-lovgivningen, og da de eventuelle overtrædelser af den finansielle lovgivning og lovgivningen i øvrigt, som disse former for rådgivningsvirksomheder må foretage sig, ikke skønnes at ville kunne påvirke den finansielle stabilitet eller virksomhedernes risici i alvorlig grad, vurderes de administrative byrder, der er forbundet med at skulle etablere og opretholde whistleblowerordninger ikke at være proportionale

Hertil kommer, at en meget stor andel af virksomheder omfattet af denne lov, alligevel ikke har mere end 5 ansatte og derfor alligevel ikke vil blive omfattet af et sådant krav på grund af undtagelsen i den nuværende lovs § 10 a, stk. 3, hvorefter virksomheder med 5 ansatte eller derunder ikke er forpligtet til at etablere en whistleblowerordning.

Det foreslås derfor, at den gældende § 10 a ophæves.

Medarbejdere i virksomheder omfattet af denne lov, vil i stedet kunne benytte den whistleblower-ordning, der er etableret af Finanstilsynet og som giver alle borgere mulighed for anonymt at indberette overtrædelser af den finansielle lovgivning og anden lovgivning, som en virksomhed under tilsyn af Finanstilsynet måtte have foretaget.

*Til nr. 19 (§ 11, stk. 6, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Den gældende § 11, stk. 6, pålægger Finanstilsynet at underrette Forbrugerombudsmanden, hvis tilsynet bliver bekendt med, at kunder hos en finansiell rådgiver eller en boligkreditformidler kan have lidt tab som følge af, at den finansielle rådgiver eller boligkreditformidleren har handlet i strid med god skik. Overflytningen af reguleringen af investeringsrådgivere fra lov om finansiell virksomhed til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere indebærer, at Finanstilsynets tilsyn med disse virksomheder ikke længere føres med hjemmel i § 343 m i lov om finansiell virksomhed, som ophæves med lovforslaget, men efter reglerne i kapitel 5 i lov om finansielle rådgivere.

Overflytningen indebærer ikke nogen realitetsændringer for investeringsrådgivere, idet bestemmelserne i kapitel 5 i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere er identiske med de tilsynsbestemmelser, der er i kapitel 21 i lov om finansiell virksomhed, som der henvises til i § 343 m i lov om finansiell virksomhed.

Det foreslås dog at ændre § 11, stk. 6, så det eksplicit fremgår af bestemmelsen, at Forbrugerombudsmanden også skal underrettes om potentielle sager om tab for investeringsrådgiveres kunder. I dag følger denne underretningspligt af § 348 a i lov om finansiell virksomhed.

*Til nr. 20 (§ 12, stk. 2 og 3, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Ifølge den gældende § 12, stk. 2, kan Finanstilsynet som led i sin tilsynsvirksomhed kræve at en virksomhed fremlægger alle oplysninger som er nødvendige for Finanstilsynets tilsynsvirksomhed, ligesom tilsynet efter § 12, stk. 3, har ret til at gå på inspektion i virksomhederne og til enhver tid mod behørig legitimation uden retskendelse at få adgang til en virksomhed omfattet af loven med henblik på indhentelse af oplysninger, herunder ved inspektioner.

Finanstilsynet har tilsvarende kompetencer i forhold til investeringsrådgivere efter § 343 m, jf. § 346 og § 347 i lov om finansiell virksomhed.

Som en konsekvens af at reguleringen af investeringsrådgivere overflyttes fra lov om finansiell virksomhed til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, jf. de almindelige bemærkninger pkt. 2.4, foreslås det, at lade investeringsrådgivere omfattes af § 12, stk. 2 og 3. Dermed skabes der hjemmel til, at Finanstilsynet kan gå på inspektion hos investeringsrådgivere, ligesom Finanstilsynet kan få adgang til disse virksomheder uden retskendelse.

Den foreslåede ændring indebærer ikke en realitetsændring.

*Til nr. 21 (§ 14, stk. 1 og 2, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Det fremgår af den gældende § 14, stk. 1, at Finanstilsynet har mulighed for at gribe ind og give virksomheden et påbud om at afskedige direktøren, hvis denne ikke opfylder kravene i lovens § 4, stk. 2, til egnethed og hæderlighed.

§ 14, stk. 2, giver Finanstilsynet mulighed for at meddele et påbud om at træde tilbage til et bestyrelsesmedlem under de samme omstændigheder, som er angivet i stk. 1.

Efter § 4, stk. 2, nr. 1, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere må en direktør eller et bestyrelsesmedlem ikke være blevet pålagt strafansvar for overtrædelse af straffeloven eller den finansielle lovgivning, hvis det medfører, at der er risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sin stilling på betryggende vis. Det følger endvidere af § 4, stk. 2 og 3, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, at man ikke kan beklæde en stilling som direktør eller være bestyrelsesmedlem, hvis man er taget under insolvensbehandling eller gældssanering eller i øvrigt har udvist en adfærd, hvorefter det må antages, at man ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på forsvarlig vis.

Sidder virksomheden et påbud meddelt efter § 14, stk. 1, overhørigt, kan virksomheden straffes med bøde, jf. § 26 i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

Efterlever bestyrelsesmedlemmet ikke et påbud udstedt af Finanstilsynet, kan vedkommende straffes med bøde i medfør af § 26 i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

Muligheden for at fjerne et ledelsesmedlem via et påbud til henholdsvis virksomheden eller bestyrelsesmedlemmet selv er en sanktion, der er mindre indgribende over for virksomheden og dens fortsatte drift end at inddrage virksomhedens tilladelse, hvilket ellers ville være alternativet.

Det er dog samtidig forventningen, at virksomheden selv griber ind over for den direktør der ikke længere viser sig at være egnet og hæderlig til at bestride stillingen, og at et bestyrelsesmedlem af egen drift vil nedlægge sit hverv, hvis vedkommende ikke længere opfylder betingelserne i § 4, stk. 2.

Finanstilsynets indgrebsmuligheder skal derfor alene anvendes i de ganske særlige tilfælde, hvor virksomheden mod forventning ikke selv har afsat den pågældende direktør, eller bestyrelsesmedlemmet vælger at blive uanset, at vedkommende ikke længere opfylder betingelserne i § 4, stk. 2. Inden, Finanstilsynet påbyder en virksomhed at afsætte en direktør eller påbyder et bestyrelsesmedlem at nedlægge sit hverv, foretages en partshøring af virksomheden og af den, som påbuddet retter sig mod.

Forinden Finanstilsynet træffer afgørelse i en sag om påbud efter stk. 1 og 2, forelægges spørgsmålet for Finanstilsynets bestyrelse, som i medfør af § 345, stk. 7, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed, træffer afgørelser i tilsynssager af principiel karakter, og som er tillagt tilsvarende beføjelser i § 11, stk. 2, der med lovforslaget bliver stk. 4, i lov om finansielle rådgivere.

Endvidere er der i § 14, stk. 5, en særlig let adgang for den som påbuddet retter sig mod til at få det prøvet ved domstolene, idet virksomheden eller den person, som det er rettet mod, blot skal meddele Finanstilsynet at påbuddet ønskes indbragt for domstolene, hvorefter Finanstilsynet inden 4 uger fra anmodningen, skal anlægge sag ved domstolene, i stedet for selv at skulle indbringe sagen for domstolene.

Investeringsrådgivere er i dag omfattet af tilsvarende regler i § 351 i lov om finansiel virksomhed, men foreslås fremadrettet at blive omfattet af denne lovs § 14. Der er således ikke tale om en realitetsændring for virksomhederne.

Er der tale om virksomheder, der drives som interessentskaber eller enkeltmandsvirksomheder følger det af § 14, stk. 8, at § 14, stk. 1, 3, 5 og 7 finder tilsvarende anvendelse på den eller de personer, der er ansvarlige for virksomhedens ledelse. For enkeltmandsvirksomheder vil Finanstilsynet dog

trække virksomhedens tilladelse i medfør af § 15, stk. 1, nr. 5, idet virksomhedens ejer ikke opfylder betingelserne i § 4 og virksomheden dermed heller ikke opfylder betingelserne i kapitel 2 for at opnå en tilladelse.

Den foreslåede ændring er alene en konsekvens af, at reguleringen af investeringsrådgivere flyttes fra lov om finansiel virksomhed til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere. Der henvises i øvrigt til afsnit 2.4 i de almindelige bemærkninger.

*Til nr. 22 (§ 15, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Den gældende § 15 giver Finanstilsynet mulighed for, at inddrage en finansiel rådgivers eller boligkreditformidlers tilladelse, oplyste forhold er til stede. Det foreslås, at indsætte et nyt § 15, stk. 2, hvorefter en tilladelse efter denne lov, som er meddelt til en enkeltmandsvirksomhed, bortfalder, når indehaveren af tilladelsen dør. En sådan bestemmelse findes i dag for investeringsrådgivere i § 343 l, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed.

Da en finansiel rådgiver og en boligkreditformidler også kan drives som enkeltmandsvirksomhed, skønnes det mest hensigtsmæssigt, at gældende § 343 l, stk. 2, ikke blot flyttes til lov om finansielle rådgivere, men også udbredes til at gælde alle virksomheder omfattet af loven. Efter denne bestemmelse bortfaldt en enkeltmandsvirksomheds tilladelse ved indehaverens død, idet der er identitet mellem virksomheden og ejeren.

*Til nr. 23 (§ 19 og § 20 a, stk. 1, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Det foreslås at investeringsrådgivere skrives ind i lovens § 19 og 20 a om offentliggørelse af afgørelser truffet i medfør af loven. De foreslåede ændringer er en konsekvens af, at reguleringen af investeringsrådgivere flyttes fra lov om finansiel virksomhed jf. de almindelige bemærkninger afsnit 2.4.

Lovens § 19 fastsætter en pligt for Finanstilsynet til at offentliggøre sager som er af almen interesse. Investeringsrådgivere er i dag underlagt tilsvarende regler i § 343 m, jf. § 354 b i lov om finansiel virksomhed om offentliggørelse af tilsynsreaktioner. Det bemærkes, at selv om bestemmelsen åbner mulighed for, at man kan offentliggøre navnet på en virksomhed, der driver virksomhed reguleret under denne lov uden den fornødne tilladelse, kan der alene ske offentliggørelse af navnet på en virksomhed, som er en juridisk person.

Efter § 20 a er finansielle rådgivere og boligkreditformidlere forpligtet til at berigtige oplysninger om virksomheden, som er kommet til offentlighedens kendskab, hvis disse er misvi-

sende og eller kan have skadevirkninger på virksomhedens kunder, kreditorer de finansielle markeder eller den finansielle stabilitet i øvrigt. Bestemmelsen svarer til § 354 d i lov om finansiell virksomhed.

Det bemærkes, at investeringsrådgivere i dag ikke formelt er omfattet af § 354 d, idet denne bestemmelse retter sig mod finansielle virksomheder, som defineret i § 5 i lov om finansiell virksomhed. § 5 omfatter ikke investeringsrådgivere. Der skønnes dog ikke at være forhold der taler for, at investeringsrådgivere i modsætning til andre virksomheder under tilsyn af Finanstilsynet ikke skal være omfattet af denne pligt.

*Til nr. 24 (§ 20 i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Det foreslås, at § 20, hvorefter erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler for finansielle rådgivere og boligkreditformidlers pligt til at offentliggøre oplysninger om Finanstilsynets vurdering af virksomheden og om, at Finanstilsynet har mulighed for at offentliggøre oplysningerne før virksomheden, også finder anvendelse på investeringsrådgivere, ligesom den i dag gælder for finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

Ændringen er en konsekvens af, at lovens anvendelsesområde udvides til også at omfatte investeringsrådgivere i og med, at reguleringen af investeringsrådgivere overflyttes fra lov om finansiell virksomhed til denne lov, jf. de almindelige bemærkninger, afsnit 2.4. Bestemmelsen svarer til, hvad der i øvrigt gælder for tilsynsbelagte virksomheder under tilsyn af Finanstilsynet.

Investeringsrådgivere vil således kunne blive omfattet af de samme regler om offentlighed vedrørende deres virksomhed, som ministeren allerede i dag har hjemmel til at fastsætte efter lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

For finansielle rådgivere er hjemlen i dag udnyttet til udstedelse af bekendtgørelse nr. 1567 af 23. december 2014 om finansielle virksomheders m.v. pligt til at offentliggøre Finanstilsynets vurdering af virksomheden m.v. Bekendtgørelsen indeholder bl.a. regler om, at Finanstilsynet har mulighed for at offentliggøre oplysningerne før virksomhederne i nærmere anførte tilfælde. Med forslaget til ændring af § 20 kan erhvervsministeren fastsætte nærmere regler også for investeringsrådgivere.

*Til nr. 25 (§ 21, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

§ 21 opregner, hvem der er part i en sag efter denne lov. Bestemmelsen svarer til det partsbegreb, som generelt anvendes

des i lovgivningen på det finansielle område. Bestemmelsen fastslår, hvem der er part i forhold til Finanstilsynets afgørelser og indeholder således en afvigelse fra det almindelige forvaltningsretlige partsbegreb. Det særlige partsbegreb er nødvendigt for at undgå en udhuling af Finanstilsynets tavshedspligt, da parter adgang til aktindsigt efter forvaltningsloven ikke tilsidesættes af tavshedspligtsreglerne.

Det foreslås at ændre § 21 om partsbegrebet i forhold til Finanstilsynet, så bestemmelsen generelt forholder sig til, hvem der kan anses som part.

Som part i forhold til Finanstilsynet vil efter forslaget anses de virksomheder, som Finanstilsynets afgørelse efter loven og regler udstedt i medfør heraf retter sig imod, jf. gældende § 21, stk. 1, samt i medfør af gældende § 21, stk. 2, den som overtræder lovens forbud mod at drive virksomhed uden tilladelse, personer, som søger om tilladelse, medlemmer af en virksomheds bestyrelse, direktion eller ledelsesansvarlig, når Finanstilsynet nægter en virksomhed tilladelse eller indtager denne helt eller delvist, jf. lovens § 15 samt en virksomhed, som Finanstilsynet kræver oplysninger af til afgørelse af, hvorvidt den er omfattet af loven, jf. lovens § 12, stk. 1.

De foreslåede ændringer sikrer, at man fastholder det partsbegreb for investeringsrådgivere, som i dag følger af § 343 m, jf. § 355 i lov om finansiell virksomhed.

*Til nr. 26 (§ 22 i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

Det følger af det gældende § 22, at finansielle rådgivere og boligkreditformidlere betaler afgift til Finanstilsynet efter kapitel 22 i lov om finansiell virksomhed.

Med nærværende lovforslag tilføjes generelt i loven regulering af investeringsrådgivere. For at undgå opremsning og fremtidssikre bestemmelsen, såfremt yderligere rådgivningstyper senere måtte blive tilføjet til loven, foreslås det at ændre § 22, så det fremgår at afgiftspligten påhviler virksomheder omfattet af loven.

*Til nr. 27 (§ 26, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere)*

§ 26, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere er en straffebestemmelse, som angiver, hvilke overtrædelser af loven, der kan straffes med bøde.

Med lovforslagets § 2, nr. 16, foreslås indsat § 7 b i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere. Med det foreslåede nye § 7 b, stk. 1, stilles der krav om, at investeringsrådgivere og finansielle rådgivere skal udarbejde en lønpolitik for ansatte, der yder investeringsrådgivning til kunder og

modtager og formidler ordrer til en værdipapirhandler med henblik på at fremme en rimelig behandling af kunder og forebygge interessekonflikter. Disse rådgivere får endvidere en særskilt forpligtelse til at sikre, at aflønning af deres ansatte ikke er i strid med rådgiverens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder forpligtelser i medfør af § 7, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 7, stk. 2, i loven.

Det foreslås at straffelægge § 7 b, stk. 1, hvorfor det foreslås at ændre § 26, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere ved at indsætte en henvisning til § 7 b, stk. 1.

Ansvarssubjektet i forhold til overtrædelser af § 7 b, stk. 1, er finansielle rådgivere og investeringsrådgivere.

Dette betyder, at finansielle rådgivere og investeringsrådgivere kan straffes med bøde, hvis rådgiveren ikke sikrer, at der foreligger en lønpolitik for ansatte, der yder investeringsrådgivning og formidler ordrer til en værdipapirhandler, eller at aflønningen af virksomhedens ansatte helt åbenlyst er i strid med god skikforpligtelser i medfør af § 7, stk. 1, og regler udstedt i medfør af stk. § 7, stk. 2, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, jf. det foreslåede § 7 b, stk. 1, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

Dette betyder også, at finansielle rådgivere og investeringsrådgivere kan straffes med bøde, hvis lønpolitikken slet ikke indeholder foranstaltninger til at undgå interessekonflikter, eller hvis de ansatte f.eks. modtager variabel løn baseret på antal modtagne ordrer, jf. det foreslåede § 7 b, stk. 1, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

Foranstaltninger til at undgå interessekonflikter kan være konkrete forbud mod visse former for salgsmål for herved at sikre, at de ansatte handler i kundernes bedste interesse.

Det følger af § 26, stk. 5, i lov om finansielle virksomheder og boligkreditformidlere, at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel. Det fremgår af § 27, stk. 1, 1. pkt., i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

I de tilfælde, hvor de straffelagte bestemmelser omhandler pligter eller forbud for virksomheden, er de mulige strafsubjekter virksomheden og/eller en eller flere personer med tilknytning til virksomheden, hvilket oftest er medlemmer af ledelsen. Udgangspunktet er, at der rejses tiltale mod virksomheden (dvs. den juridiske person) for overtrædelsen,

men dette kan kombineres med tiltale mod en eller flere personer med tilknytning til virksomheden, hvis en eller nogle af disse personer har medvirket forsætligt eller groft uagtsomt til overtrædelsen, og overtrædelsen ikke er af underordnet karakter. Der skal som udgangspunkt ikke rejses tiltale mod underordnede ansatte.

### *Til § 3*

#### *Til nr. 1 (§ 12, stk. 4, i lov om forsikringsformidling)*

I § 12, stk. 4, i lov om forsikringsformidling henvises der til lov om finansielle rådgivere.

I forbindelse med overflytningen af reguleringen af investeringsrådgivere fra lov om finansiell virksomhed til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, jf. bl.a. omtalen heraf under de almindelige bemærkninger afsnit 2.4., foreslås titlen til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere ændret, jf. i øvrigt lovforslagets § 2, nr. 1.

Med forslaget foreslås henvisning i lov om forsikringsformidling til lov om finansielle rådgivere opdateret i overensstemmelse med den foreslåede ændring af denne lovs titel, jf. lovforslagets § 2, nr. 1.

### *Til § 4*

#### *Til nr. 1 (§ 93, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt. i lov om betalingstjenester og elektroniske penge)*

Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følger af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

### *Til § 5*

#### *Til nr. 1 (§ 3, stk. 1, nr. 8, litra b, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Det foreslås, at henvisningerne i § 3, stk. 1, nr. 8, litra b, til MiFID I ændres, så der i stedet henvises til MiFID II, herunder at henvisningen til artikel 20 i MiFID I ændres til den tilsvarende bestemmelse i artikel 26 i MiFID II. De foreslåede ændringer gennemfører artikel 94 i MiFID II.

Det foreskrives i artikel 94 i MiFID II, at MiFID I ophæves med virkning fra den 3. januar 2017. Endvidere foreskrives det, at alle henvisninger til MiFID I eller Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringservice i forbindelse med værdipapirer skal betragtes som henvisninger til MiFID II i overensstemmelse med sammenligningstabellen i bilag IV til MiFID II.

*Til nr. 2 (§ 3, stk. 1, nr. 19, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Det foreslås, at der i § 3, stk. 1, nr. 19, henvises til hele bilag 5 i lov om finansiel virksomhed i stedet for den gældende henvisning til bilag 5, nr. 1-10.

Den foreslåede ændring i § 3, stk. 1, nr. 19, er en følge af, at bilag 5 i lov om finansiel virksomhed foreslås ændret, så det i sin helhed svarer til bilag 1, afsnit C, til MiFID II. De instrumenter, som er indeholdt i det gældende bilag 5 i lov om finansiel virksomhed går på nuværende tidspunkt videre end det, der følger af bilag 1, afsnit C, til MiFID II. Da bilag 5 foreslås ændret således, at det i sin helhed svarer til bilag 1, afsnit C, til MiFID II, er der ikke behov for at begrænse henvisningen til bilag 5 i § 3, stk. 1, nr. 19, til bestemte numre.

*Til nr. 3 (§ 3, stk. 1, nr. 25, 33 og 46, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Det foreslås at ændre § 3, stk. 1, nr. 25, 33 og 46, så henvisningen til artikel 4, nr. 14, i MiFID I ændres til artikel 4, nr. 21, i MiFID II. De foreslåede ændringer gennemfører artikel 94 i MiFID II.

Det foreskrives i artikel 94 i MiFID II, at MiFID I ophæves med virkning fra den 3. januar 2017. Endvidere foreskrives det, at alle henvisninger til begreber, der er defineret i MiFID I eller Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer skal betragtes som henvisninger til det tilsvarende begreb, der er defineret i MiFID II.

*Til nr. 4 (§ 3, stk. 1, nr. 37, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Det foreslås at ændre § 3, stk. 1, nr. 37, så henvisningen til bilag II til MiFID I ændres til bilag II i MiFID II. Den foreslåede ændring gennemfører artikel 94 i MiFID II.

Det foreskrives i artikel 94 i MiFID II, at MiFID I ophæves med virkning fra den 3. januar 2017. Endvidere foreskrives det, at alle henvisninger til begreber, der er defineret i MiFID I eller Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer skal betragtes som henvisninger til det tilsvarende begreb, der er defineret i MiFID II.

*Til nr. 5 (§ 8, stk. 5, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Den gældende § 8, stk. 5, fastslår, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføre de aktiviteter, der er omfattet af lovens bilag 1, nr. 3, skal leve op til en række krav ud over de krav, der følger af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., når forvalteren udfører

de omhandlede aktiviteter. Bilag 1, nr. 3, omfatter skønsmæssig porteføljepleje og accessoriske tjenesteydelser i form af investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning af aktier eller andele i institutter for kollektiv investering samt modtagelse og formidling af ordrer vedrørende finansielle instrumenter. En forvalter med tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3, skal således også efterkomme kravene i §§ 43 og 72 i lov om finansiel virksomhed. Har forvalteren tilladelse til som accessorisk tjenesteydelse at opbevare og forvalte aktier eller andele i institutter for kollektiv investering, gælder derudover ekstra krav til forvalterens kapitalgrundlag.

Bestemmelsen i § 8, stk. 5, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., er en implementering af artikel 6, stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde. Artikel 6, stk. 6, fastslår, at artikel 12, 13 og 19 i MiFID I finder anvendelse for forvaltere, der får tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3. Det følger af artikel 94 i MiFID II, at henvisninger til MiFID I skal betragtes som henvisninger til MiFID II eller MiFIR i overensstemmelse med sammenligningstabellen i MiFID II. Henvisningen til artikel 13 i MiFID I skal i overensstemmelse hermed betragtes som en henvisning til artikel 16 i MiFID II.

Med dette lovforslags § 1, nr. 60, foreslås indført et nyt § 71, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed, som indeholder en overordnet forpligtelse for finansielle virksomheder, der udvikler nye finansielle produkter og tjenesteydelser med henblik på salg til kunder, til at opstille effektive procedurer for produktgodkendelse og distribution af disse. Dette indebærer et krav til virksomheden om at have interne retningslinjer, der sikrer tilstedeværelsen af sådanne effektive procedurer. Forslaget gennemfører regler i artikel 16, stk. 3, 2.-6. afsnit, i MiFID II, der som nævnt skal finde anvendelse for forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3, til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Det foreslås derfor at tilføje § 71, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed til de bestemmelser, som efter § 8, stk. 5, finder anvendelse på en forvalter af alternative investeringsfonde med tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3, til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

De nærmere krav til, hvad retningslinjerne for produktgodkendelse og distribution skal indeholde, vil blive fastsat i delegerede retsakter udstedt af Kommissionen i henhold til artikel 16, stk. 12 i MiFID II. Disse delegerede retsakter vil imidlertid ikke finde anvendelse for forvaltere af alternative investeringsfonde, idet forvalterne som nævnt kun er omfattet af kravene i artikel 16 via henvisningen fra Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde til artikel 13, i MiFID I. Der vil derfor skulle fastsættes nationale regler for

forvaltere af alternative investeringsfonde, der svarer til reguleringen i de delegerede retsakter, og der stilles forslag om, at Finanstilsynet tillægges bemyndigelse hertil, jf. dette lovforslags § 5, nr. 6.

Reglerne i de delegerede retsakter vil komme til at foreskrive, at virksomhederne skal etablere retningslinjer for udvikling og godkendelse af produkter samt have processer for løbende overvågning af produkterne og deres distribution. Tilsvarende forpligtelser skal gælde for distributører af finansielle produkter.

Retningslinjerne for produktudvikling og distribution skal sikre, at der fastsættes en målgruppe for produktet, og at det klarlægges, hvilke kundegrupper produktet ikke egner sig til og alle relevante risici ved produktet identificeres. Desuden skal det vurderes, om disse risici er hensigtsmæssige for den fastsatte målgruppe.

Endvidere skal produktudvikling omfatte udførelse af tests og simulationer for at vurdere, hvordan et produkt og dets delelementer fungerer i forskellige scenarier, med henblik på kontrol af, at produktet ikke strider imod målgruppens behov. Retningslinjerne skal sætte virksomheden i stand til at kunne godtgøre, at de omkostninger, som kunden samlet set betaler for produktet, er rimelige i forhold til det potentielle afkast eller den dækning, som kunden vil kunne opnå. Det er i den forbindelse ligegyldigt, om omkostningen går til produktudvikleren eller til en distributør.

Hvis en produktudvikler indgår en distributionsaftale med en distributør, skal denne sikre, at relevante oplysninger om produktet tilgår distributøren, så denne kan opnå forståelse af produktet og rette markedsføringen til netop den målgruppe, som produktudvikleren har identificeret.

Produktudvikleren vil endvidere blive pålagt at kunne dokumentere overfor distributøren, at produktet er blevet udviklet under anvendelse af passende procedurer for produktudvikling.

Procedurerne skal også sikre, at virksomheden løbende overvåger de produkter, det tilbyder, og ved enhver relancering af tidligere udstedte produkter undersøger, om det nye relancerede produkt fortsat matcher målgruppens formål og behov.

I tilfælde, hvor produktudvikleren identificerer forhold ved solgte produkter, som kan have negativ indvirkning på, hvordan markedet fungerer, eller negative følgevirkninger for forbrugerne, skal procedurerne sikre, at virksomheden overvejer konsekvenserne for forbrugerne og på den baggrund foretager passende foranstaltninger.

Endelig vil en produktudvikler skulle tilstræbe, at produktet er gennemskueligt og ikke er unødigt kompliceret.

Vælger en virksomhed at distribuere et finansielt produkt, vil der også blive fastsat nærmere regler herfor. Disse regler vil omfatte krav om, at finansielle distributører indhenter og forstår relevante oplysninger om de produkter, de distribuerer, og om udviklerens produktgodkendelsesprocedure, herunder de pågældende produkters målgruppe og karakteristika.

En distributør vil blive forpligtet til at kunne indestå for, at de distribuerede produkter er egnede til en på forhånd defineret målgruppes behov. Ligesom en distributør vil være forpligtet til at vurdere alle relevante risici ved de produkter, vedkommende distribuerer, og om disse risici er acceptable for målgruppen.

Der vil endvidere blive stillet krav om, at distributører sikrer sig, at de kun markedsfører og distribuerer finansielle produkter fra produktudviklere, som har passende produktudviklings- og kontrolprocedurer og dokumentation herfor.

Endelig vil der blive stillet krav om, at distributører løbende overvåger de produkter, de tilbyder.

*Til nr. 6 (§ 8, stk. 6, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Der foreslås indsat et nyt § 8, stk. 6, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., hvorved Finanstilsynet bemyndiges til at fastsætte nærmere regler om kravene til de effektive procedurer for godkendelse af nye produkter og tjenesteydelser, væsentlige ændringer i eksisterende produkter og tjenesteydelser samt distribution af disse, som forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføre de i bilag 1, nr. 3, nævnte aktiviteter, skal have efter § 8, stk. 5, jf. § 71, stk. 3, i lov om finansiell virksomhed, som affattes ved det lovforslags § 1, nr. 60.

Som det fremgår af bemærkningerne til lovforslagets § 5, nr. 5, medfører ændringen af § 8, stk. 5, at forvaltere af alternative investeringsfonde, der udvikler nye finansielle produkter og tjenesteydelser med henblik på salg til kunder, vil blive omfattet af en overordnet forpligtelse til at opstille procedurer for produktgodkendelse og distribution af disse. Det fremgår videre, at der i henhold til artikel 16, stk. 12, i MiFID II vil blive fastsat nærmere krav til, hvad procedurerne skal indeholde, for så vidt angår udvikling og distribution af investeringsprodukter i delegerede retsakter udstedt af Kommissionen.

Som beskrevet i bemærkningerne til lovforslagets § 5, nr. 5, implementerer ændringen i § 8, stk. 5, artikel 6, stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8.

juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde. Art. 6, stk. 6, fastslår, at artikel 12, 13 og 19 i MiFID finder anvendelse for forvaltere, der får tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3. Det følger af artikel 94 i MiFID II, at henvisninger til MiFID I skal betragtes som henvisninger til MiFID II eller MiFIR i overensstemmelse med sammenligningstabellen i MiFID II. Henvisningen til artikel 13 i MiFID I skal i overensstemmelse hermed betragtes som en henvisning til artikel 16 i MiFID II.

Den foreslåede bemyndigelse vil blive udnyttet til at gennemføre artikel 16, stk. 3, i MiFID II og artikel 9 og 10 om de nærmere krav til udvikling og distribution af investeringsprodukter i Kommissionens delegerede direktiv om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår beskyttelse af kunders finansielle instrumenter og midler, produktstyringsforpligtelser og de regler, der finder anvendelse på levering eller modtagelse af gebyrer, provisioner eller andre penge- eller naturlieydelse. Det delegerede direktiv er udstedt bl.a. i medfør af artikel 16, stk. 12, i MiFID II. Direktivet er endnu ikke offentliggjort.

*Til nr. 7 (§ 22 a i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

For forvaltere af alternative investeringsfonde, som ikke er selvforvaltende, der tillige har tilladelse som investeringsforvaltningsselskab efter § 10 i lov om finansiel virksomhed, jf. § 8, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og som værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, gælder der ikke i dag et krav om at disse skal sikre, at aflønning af ansatte ikke er i strid med forvalterens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder forvalterens forpligtelser i medfør af god skik reglerne i § 18, stk. 1, nr. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Forvaltere af alternative investeringsfonde er dog underlagt krav om at have en skriftlig lønpolitik, der er i overensstemmelse med og fremmer sund og effektiv risikostyring, jf. § 20, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Forvalteres lønpolitikker skal endvidere harmonere med principperne om beskyttelse af bl.a. forvalternes kunder, jf. § 8, stk. 1, nr. 4, i bekendtgørelse nr. 296 af 27. marts 2014 om lønpolitik og oplysningsforpligtelser om aflønning for forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Der gælder heller ikke i dag et forbud mod aflønningsordninger, salgsmål eller andre ordninger, der vil kunne tilskynde ansatte hos forvaltere af alternative investeringsfonde til at anbefale et bestemt finansielt instrument til en detailkunde, når forvalteren kan anbefale et andet finansielt instrument, der vil dække den pågældende kundes behov bedre.

Det foreslås med § 22 a, stk. 1, at forvaltere af alternative investeringsfonde, som ikke er selvforvaltende, der tillige

har tilladelse som investeringsforvaltningsselskab efter § 10 i lov om finansiel virksomhed, jf. § 8, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og som værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, skal sikre, at aflønning af forvalterens ansatte ikke er i strid med forvalterens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder forvalterens forpligtelser i medfør af § 18, stk. 1, nr. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og regler om samme udstedt i medfør af stk. 3.

Den foreslåede bestemmelse er ny og gennemfører artikel 24, stk. 10, 1. pkt., i MiFID II, hvorefter et fondsmægler-selskab, der yder investeringsservice til kunder, skal sikre, at det ikke honorerer eller vurderer sine medarbejderes indsats på en måde, der strider mod dets forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse. Forvaltere af alternative investeringsfonde, som ikke er selvforvaltende, der tillige har tilladelse som investeringsforvaltningsselskab efter § 10 i lov om finansiel virksomhed, jf. § 8, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og som værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, er via henvisninger i artikel 6, stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/210, til bestemmelser i MiFID I, nu MiFID II, omfattet af artikel 24, stk. 10. Det foreslåede § 22 a, stk. 1, gennemfører således artikel 24, stk. 10, 1. pkt., i MiFID II, for de pågældende forvaltere.

Den foreslåede bestemmelse er udtryk for et ønske om at sikre en klar sammenhæng mellem reglerne om investorbeskyttelse og reglerne om aflønning af de ansatte i de pågældende typer af forvaltere af alternative investeringsfonde, da de ansatte i praksis kommer i situationer, hvor der er behov for at sikre, at de varetager kundernes interesser bedst muligt. De omfattede forvaltere har allerede i dag en generel forpligtelse til at sikre, at lønpolitikken er i overensstemmelse med og fremmer ansvarlig forretningsadfærd. Med den foreslåede bestemmelse får de omfattede forvaltere en særskilt forpligtelse til at sikre, at forvalterens aflønningsstrukturer og aflønningsordninger ikke tilskynder forvalterens ansatte til at handle mod kundernes bedste interesse. Det kan eksempelvis være ved at anbefale en kunde finansielle produkter eller finansielle instrumenter på bekostning af andre produkter eller instrumenter, som ville have været mere egnede til den pågældende kundes behov. Endvidere får de omfattede forvaltere i samme foreslåede bestemmelse en særskilt forpligtelse til at sikre, at aflønningen af de ansatte ikke kan give incitament til at handle i strid med god skik reglerne i § 18, stk. 1, nr. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og regler om samme udstedt i medfør af § 18, stk. 3. Formålet med bestemmelsen er således at sikre, at de omfattede forvaltere ikke aflønner deres ansatte på en måde, der kan tilskynde de ansatte til salg eller rådgiv-



ning til kunder om finansielle instrumenter, der ikke er egnede til de pågældende kunder.

Ved kunder forstås enhver fysisk eller juridisk person, til hvem forvalteren yder investeringsservice m.v., jf. artikel 4, stk. 1, nr. 9, i MiFID II. Den foreslåede bestemmelse sikrer således hensynet til såvel professionelle kunder som detailkunder, som defineret i samme artikel, nr. 10 og 11. Bestemmelsen indeholder ikke et generelt forbud mod bestemte aflønningsordninger, da det vil bero på en konkret vurdering af bl.a. forvalterens organisation, om aflønningen må vurderes at stride mod forvalterens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse. Anvendelsesområdet i det foreslåede stk. 1 adskiller sig på den baggrund fra det foreslåede stk. 2, som vedrører salg og anbefalinger rettet mod detailkunder, og som indeholder forbud mod visse aflønningsordninger.

Det foreslås, at overtrædelse af § 22 a, stk. 1, skal kunne straffes med bøde, jf. dette lovforslags § 5, nr. 13.

Aflønningsstrukturer og aflønningsordninger, der kan tilskynde forvalterens ansatte til at handle mod kundernes bedste interesse, kan føre til tab for kunderne, hvilket er baggrunden for, at bestemmelsen foreslås strafbelagt. Ansvarsubjektet i forhold til overtrædelser af stk. 1 er forvalteren af en alternativ investeringsfond. Hvis eksempelvis en forvalter af alternative investeringsfonde aflønner sine ansatte på en måde, der tilskynder de ansatte til at handle mod kundernes bedste interesse og god skik reglerne, f.eks. ved at tildele ansatte variabel løn på baggrund af opnåelse af salgsmål knyttet til finansielle instrumenter, som er solgt til detailkunder, vil forvalteren kunne straffes med bøde.

Det følger af § 190, stk. 6, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel. Det fremgår af § 27, stk. 1, 1. pkt., i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

Det foreslås i § 22 a, stk. 2, at ansatte hos forvaltere af alternative investeringsfonde omfattet af stk. 1, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed samt instrumenter og kontrakter omfattet af regler udstedt i medfør af § 17 i lov om finansiel virksomhed, ikke må modtage variable lønde, der er afhængige af opnåelse af et salgsmål for den ansatte, som angiver en salgsmængde af finansielle instrumenter, som skal være opnået i forhold til detailkunder.

Den foreslåede bestemmelse er ny og gennemfører artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID II, der indeholder et forbud mod aflønningsordninger, salgsmål eller andre ordninger, der vil

kunne tilskynde ansatte i fondsmæglerselskaber til at anbefale et bestemt finansielt instrument til en detailkunde, når selskabet kan anbefale et andet finansielt instrument, der vil dække den pågældende kundes behov bedre. Forvaltere af alternative investeringsfonde, som ikke er selvforvaltende, der tillige har tilladelse som investeringsforvaltningsselskab efter § 10 i lov om finansiel virksomhed, jf. § 8, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og som værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, er via henvisninger i artikel 6, stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/210, til bestemmelser i MiFID I, nu MiFID II, omfattet af artikel 24, stk. 10. Det foreslåede § 22 a, stk. 2, gennemfører således artikel 24, stk. 10, 2. pkt., i MiFID II, for de pågældende forvaltere.

Formålet med forbuddet er at mindske risikoen for interessekonflikter. Forvaltere er generelt underlagt en pligt til at mindske risikoen for interessekonflikter og en pligt til at håndtere de konflikter, der alligevel måtte opstå, jf. § 18, stk. 1, nr. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Der ses dog at være et særligt beskyttelseshensyn i de tilfælde, hvor der er sammenhæng mellem f.eks. salgsmål til detailkunder og aflønningsordninger til de ansatte, der rådgiver detailkunderne. Med den foreslåede bestemmelse får de omfattede forvaltere forbud mod at anvende visse typer af variabel løn til ansatte, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter til detailkunder. Ansatte hos disse forvaltere, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed samt instrumenter og kontrakter omfattet af regler udstedt i medfør af § 17 i lov om finansiel virksomhed må således ikke modtage variable lønde, der er afhængige af opnåelse af et salgsmål for den ansatte, som angiver en salgsmængde af finansielle instrumenter, som skal være opnået i forhold til detailkunder. Forbuddet omfatter brug af variabel løn knyttet til salgsmål i enhver salg- eller rådgivningssituation, f.eks. i forbindelse med fysisk møde, telefonisk kontakt og kontakt via elektroniske medier.

Eventuelle andre aflønningsordninger eller øvrige ordninger, der ikke har karakter af salgsmål, men som vil kunne tilskynde ansatte til ikke at handle i detailkunders bedste interesse vil være i strid med det foreslåede stk. 1.

Kunder, der ikke er professionelle kunder, er detailkunder, jf. artikel 4, stk. 1, nr. 11, i MiFID II.

Med det foreslåede § 22 a, stk. 3, fastlægges det, at stk. 1 og 2 ikke finder anvendelse på forhold omfattet af kollektiv overenskomst.

Bestemmelsen er ny. EU-reguleringen bag de danske aflønningsregler er blevet til under forudsætning af en respekt for forskelle i de nationale arbejdsretlige forhold. Det fremgår af betragtning 9 i Kommissionens henstilling om aflønning i den finansielle sektor, at henstillingen ikke har til hensigt at berøre de rettigheder, som arbejdsmarkedets parter har i forbindelse med overenskomstforhandlinger.

Den danske implementering af henstillingen betyder, at § 22 a således alene omfatter de ansættelsesforhold, der ikke er omfattet af kollektive overenskomster, men som i stedet bygger på individuelle ansættelseskontrakter og aflønningsformer, der går ud over de rammer, der er fastsat i henhold til overenskomsterne, herunder f.eks. hvis en forvalter vælger at tilbyde medarbejderne variabel løn, uden forvalteren i overenskomsten er forpligtet hertil. Bestemmelsen medfører, at i det omfang den ansattes aftale om en løndel er omfattet af en kollektiv overenskomst, berøres denne aftale ikke af § 22 a, stk. 1 og 2.

Den foreslåede § 22 a finder herudover alene anvendelse på aftaler om aflønning mellem en forvalter og en ansat, der indgås, genforhandles, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden. Kravet finder således ikke anvendelse på aftaler omfattet af det foreslåede § 22 a, der er indgået eller genforhandlet før lovens ikrafttræden, og som ikke efter lovens ikrafttræden er genforhandlet, forlænget eller fornyet. Dette er fastsat i dette lovforslags § 22 stk. 4.

*Til nr. 8 (§ 28, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Den foreslåede ændring i § 28, stk. 1, er en konsekvensændring som følge af, at definitionen af værdipapirer med den nye lov om kapitalmarkeder ændres. Værdipapirer som de skal forstås i § 28, stk. 1, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., falder herefter under den nye definition af finansielle instrumenter i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 9 (§ 46, stk. 1, nr. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Det foreslås at ændre § 46, stk. 1, nr. 2, så henvisningen til MiFID I ændres til MiFID II. Den foreslåede ændring gennemfører artikel 94 i MiFID II.

Det foreskrives i artikel 94 i MiFID II, at MiFID I ophæves med virkning fra den 3. januar 2017. Endvidere foreskrives det, at alle henvisninger til begreber, der er defineret i MiFID I eller Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringservice i forbindelse med værdipapirer skal betragtes som henvisninger til det tilsvarende begreb, der er defineret i MiFID II.

*Til nr. 10 (§ 63, 1. pkt., i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

§ 63, 1. pkt., i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. vedrører alternative investeringsfondes pligt til at offentliggøre prospekter.

Det foreslås at ændre § 63, 1. pkt., således, at henvisningen til kapitel 12 i lov om værdipapirhandel m.v. udgår af bestemmelsen.

Baggrunden herfor er, at de gældende regler i kapitel 12 i lov om værdipapirhandel m.v. ikke videreføres i den nye lov om kapitalmarkeder. Ændringen har den konsekvens, at der ikke længere er prospektpligt ved offentlige udbud af værdipapirer mellem 1.000.000 euro og 5.000.000 euro.

*Til nr. 11 (§ 155, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Den foreslåede ændring i § 155, stk. 1, er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og at § 83, stk. 2 og 3, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v. videreføres som § 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 12 (§ 171, stk. 1, 2. pkt., og § 171, stk. 2, 3. pkt., i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

Den foreslåede ændring § 171, stk. 1, 2. pkt., og § 171, stk. 2, 3. pkt., er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 13 (§ 190, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.)*

§ 190, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. er en straffebestemmelse, som angiver, hvilke overtrædelser af loven, der kan straffes med bøde.

Med lovforslagets § 5, nr. 7, foreslås indsat § 22 a i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Den foreslåede § 22 a, stk. 1, indeholder krav om, at forvaltere af alternative investeringsfonde, som ikke er selvforvaltende, og som har tilladelse som investeringsforvaltningsselskab efter § 10 i lov om finansiell virksomhed og udfører aktiviteter omfattet af tilladelsen, skal sikre, at aflønning af forvalterens ansatte ikke er i strid med forvalterens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder forvalterens forpligtelser i medfør af § 18, stk. 1, nr. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og regler om samme udstedt i medfør af § 18, stk. 3.

Det foreslås at ændre § 190, stk. 2, således, at der indsættes en henvisning til det foreslåede § 22 a, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Aflønningsstrukturer og aflønningsordninger, der kan tilskynde forvalterens ansatte til at handle mod kundernes bedste interesse, kan føre til tab for kunderne, hvilket er baggrunden for, at § 22 a, stk. 1, foreslås straffebelagt.

Ansvarssubjektet i forhold til overtrædelser af § 22 a, stk. 1, er forvalteren af en alternativ investeringsfond.

Dette betyder, at en forvalter af alternative investeringsfonde vil kunne straffes med bøde, hvis forvalteren aflønner sine ansatte på en måde, der tilskynder de ansatte til at handle mod kundernes bedste interesse, eller at aflønningen af forvalterens ansatte helt åbenlyst er i strid med god skikforpligtelser i medfør af § 18, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 18, stk. 3, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., jf. det foreslåede § 22 a, stk. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Det kan eksempelvis være ved at tildele ansatte variabel løn på baggrund af opnåelse af salgsmål knyttet til finansielle instrumenter, som er solgt til detailkunder.

Foranstaltninger til at undgå interessekonflikter kan være konkrete forbud mod visse former for salgsmål for herved at sikre, at de ansatte handler i kundernes bedste interesse.

Det følger af § 190, stk. 6, i lov om forvaltere af en alternativ investeringsfond, at der kan pålægges selskaber m.v. (juridiske personer) strafansvar efter reglerne i straffelovens 5. kapitel. Det fremgår af § 27, stk. 1, 1. pkt., i straffeloven, at strafansvar for en juridisk person forudsætter, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan.

I de tilfælde, hvor de straffebagte bestemmelser omhandler pligter eller forbud for virksomheden, er de mulige strafsubjekter virksomheden og/eller en eller flere personer med tilknytning til virksomheden, hvilket oftest er medlemmer af ledelsen. Udgangspunktet er, at der rejses tiltale mod virksomheden (dvs. den juridiske person) for overtrædelsen, men dette kan kombineres med tiltale mod en eller flere personer med tilknytning til virksomheden, hvis en eller nogle af disse personer har medvirket forsætligt eller groft uagtsomt til overtrædelsen, og overtrædelsen ikke er af underordnet karakter. Der skal som udgangspunkt ikke rejses tiltale mod underordnede ansatte.

#### *Til § 6*

*Til nr. 1 og 2 (§ 2, stk. 1, nr. 16 og 17, i lov om investeringsforeninger m.v.)*

Den gældende § 2, stk. 1, nr. 16, i lov om investeringsforeninger m.v. definerer, hvad der i loven forstås ved begrebet reguleret marked. Det fremgår af bestemmelsen, at reguleret marked defineres som et marked, der er omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 14, i MiFID I.

Den gældende § 2, stk. 1, nr. 17, i lov om investeringsforeninger definerer, hvad der i loven forstås ved begrebet andet marked. Det fremgår af bestemmelsen, at andet marked defineres som et marked, der er reguleret, regelmæssigt arbejdende, anerkendt og offentligt, men som ikke er omfattet af definitionen i artikel 4, stk. 1, nr. 14, i MiFID I.

Det foreslås at ændre § 2, stk. 1, nr. 16 og 17, så henvisningen til artikel 4, nr. 14, i MiFID I ændres til artikel 4, nr. 21, i MiFID II. Den foreslåede ændring gennemfører artikel 94 i MiFID II.

Det foreskrives i artikel 94 i MiFID II, at MiFID I ophæves med virkning fra den 3. januar 2017. Endvidere foreskrives det, at alle henvisninger til begreber, der er defineret i MiFID I eller Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringservice i forbindelse med værdipapirer skal betragtes som henvisninger til det tilsvarende begreb, der er defineret i MiFID II.

*Til nr. 3 (§ 161, stk. 1, 4. pkt., i lov om investeringsforeninger m.v.)*

Den foreslåede ændring i § 161, stk. 1, 4. pkt., er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves, og at § 83, stk. 2-5, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v. videreføres som 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 4 (§ 175, stk. 1, 4. pkt., i lov om investeringsforeninger m.v.)*

Den foreslåede ændring i § 175, stk. 1, 4. pkt., er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves, og at § 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v., videreføres som 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 5 (§ 176, stk. 1, 2. pkt., og § 176, stk. 3, 3. pkt., i lov om investeringsforeninger m.v.)*

De foreslåede ændringer i § 176, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., er konsekvensændringer som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves, og videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

#### *Til § 7*

*Til nr. 1 (lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.)*

I lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. fremgår der i en lang række bestemmelser ordet værdipapirer. Der skelnes i loven mellem realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og andre værdipapirer. Betegnelsen andre værdipapirer kan eksempelvis omfatte junior covered bonds, aktier, hybrid kernekapitalobligationer, erhvervsobligationer, seniorgæld, m.v., lige som der kan være tale om private placements eller commercial papers. Private placements omfatter værdipapirer udstedt med henblik på salg til en mindre gruppe af investorer, men kan også være omsættelige. Commercial papers er kortfristede værdipapirer, sædvanligvis med et mindste pålydende på USD 500.000. Hensigten med adgangen til at udstede andre værdipapirer er dels at gøre det muligt for institutterne at finansiere deres aktiviteter i udlandet, men også at skabe større fleksibilitet i institutternes kapitalfremskaffelse her i landet.

Disse andre værdipapirer kan handles på kapitalmarkedet, og omfattes derfor af betegnelsen finansielle instrumenter i den ny lov om kapitalmarkeder.

Det foreslås derfor at ændre lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., så betegnelsen værdipapirer overalt i loven ændres til finansielle instrumenter. Dette skal sikre en ensartet sprogbrug på tværs af den finansielle lovgivning.

Realkreditinstitutter har i henhold til anden lovgivning mulighed for at udstede værdipapirer, som bruges til andet end at finansiere realkreditlån, jf. ovenfor om andre værdipapirer end realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer. Disse er ikke omfattet af denne ændring.

#### *Til § 8*

*Til nr. 1 (§ 3 a, stk. 2, 2. pkt., i lov om et skibsfinansieringsinstitut)*

§ 3 a regulerer aktivers fordeling ved konkurs og rekonstruktion og indeholder en oprensning og angivelse af omfanget af de aktiver, der kan tjene til opfyldelse af krav fra indehavere af kasseobligationer og skibskreditobligationer, der ikke er udstedt gennem et kapitalcenter.

Den gældende bestemmelse omtaler værdipapirer, der er omfattet af den generelle værdipapirlovgivning. Ved ændringer heri bør lov om et skibsfinansieringsinstitut tilpasses, så der ikke kan opstå tvivlssituationer på baggrund af forskellige betegnelser i den finansielle lovgivning.

Det foreslås derfor at ændre § 3 a, stk. 2, 2. pkt., så betegnelsen værdipapirer erstattes af betegnelsen finansielle instrumenter i overensstemmelse med § 4 i lov om kapitalmarkeder.

#### *Til § 9*

*Til nr. 1 (§ 46 d, stk. 1, nr. 11, § 46 d, stk. 1, nr. 12, § 46, stk. 2, § 51, nr. 1, og § 66 a, stk. 6, nr. 16 og nr. 21, i lov om tilsyn med firmapensionskasser)*

Der foreslås en ændring af § 46 d, stk. 1, nr. 11, § 46 d, stk. 1, nr. 12, § 46, stk. 2, § 51, nr. 1, og § 66 a, stk. 6, nr. 16 og nr. 21, hvorved begrebet værdipapirer ændres til finansielle instrumenter. Der er tale om konsekvensændringer som følge af, at definitionen af værdipapirer foreslås ændret med den nye lov om kapitalmarkeder. Værdipapirer som de skal forstås i de foreslåede ændrede bestemmelser i lov om tilsyn med firmapensionskasser falder herefter under den nye definition af finansielle instrumenter i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 1 (§ 66 a, stk. 1, 3. pkt., i lov om tilsyn med firmapensionskasser)*

Der foreslås en ændring af § 66 a, stk. 1, 3. pkt., hvorved henvisningen til § 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v. ændres til § 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder, der svarer til den gældende § 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og i stedet videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 3 (§ 66 c, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., i lov om tilsyn med firmapensionskasser)*

Den foreslåede ændring er en konsekvensændring som følge af, at lov om værdipapirhandel m.v. ophæves og videreføres ved lov om kapitalmarkeder.

#### *Til § 10*

*Til nr. 1 (§ 5, nr. 22, i selskabsloven)*

I den gældende § 5, nr. 22, i selskabsloven henvises der til definitionen af en multilateral handelsfacilitet, som angivet i § 40, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet. Bestemmelsen i § 3, nr. 3, i lov om kapitalmarkeder svarer til § 40, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. Det foreslås derfor at ændre henvisningen i overensstemmelse hermed.

*Til nr. 2 (§ 5, nr. 27, i selskabsloven)*

I den gældende § 5, nr. 27, i selskabsloven henvises der til definitionen af et reguleret marked, som angivet i § 16, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet. Bestemmelsen i § 3, nr. 2, i lov om kapitalmarkeder svarer til § 16, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. Det foreslås derfor at ændre henvisningen i overensstemmelse hermed.

*Til nr. 3 (§ 5, nr. 33, i selskabsloven)*

§ 60, stk. 1, i selskabsloven henviser til definitionen af en værdipapircentral i § 7, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v. I forbindelse med forslaget til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., foreslås det at indsætte »værdipapircentral« i § 5 i selskabsloven som et nyt punkt 33. Det foreslås, at henviser til definitionen af en værdipapircentral i den foreslåede § 3, nr. 10, i forslag til lov om kapitalmarkeder.

Formålet med at medtage »værdipapircentral« i selskabslovens definitionsbestemmelse er at sikre klarhed over, at det er definitionen i den foreslåede lov om kapitalmarkeder, der finder anvendelse.

*Til nr. 4 (§ 60, stk. 1, i selskabsloven)*

Efter de gældende regler i § 60, stk. 1, i selskabsloven fremgår, at det centrale ledelsesorgan kan beslutte at udstede og annullere ejerbeviser. Der henvises i bestemmelsen til udstedelse af ejerbeviser gennem en værdipapircentral som defineret i lov om værdipapirhandel m.v.

Det foreslås, at henvisningen i § 60, stk. 1, i selskabsloven til § 7, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v. udgår.

Forslaget er en konsekvens af forslaget om at indsætte en definition af værdipapircentral i § 5 i selskabsloven. Der henvises til bemærkningerne til den foreslåede ændring i lovforslagets § 11, nr. 3. Der er med forslaget ikke tiltænkt en materiel ændring af begrebet værdipapircentral.

*Til nr. 5 (§ 63 og § 166, stk. 2, i selskabsloven)*

Efter § 63 og § 166, stk. 2, i selskabsloven kan det centrale ledelsesorgan for henholdsvis aktionærene eller for kapitallejerne afhænde aktierne eller kapitalandelene gennem en værdipapirhandler. Der henvises i bestemmelserne til definitionen af en værdipapirhandler i § 4, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. Det foreslås, at henvisningen til værdipapirhandlerbegrebet efter § 4, stk. 1, i lov om værdipapirhan-

del m.v. ændres således, at der i stedet i bestemmelserne henvises til en værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, samt udenlandske kreditinstitutter og investeringselskaber eller filialer af udenlandske kreditinstitutter og investeringselskaber omfattet af § 1, stk. 3, §§ 30, 31, 33 og 33 a i lov om finansiel virksomhed, der lovligt udøver værdipapirhandel her i landet.

Forslaget er dels en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet, og dels en konsekvens af, at definitionen af værdipapirhandler i den gældende lov om værdipapirhandel m.v. ikke videreføres. Selskabslovens henvisninger til værdipapirhandlerbegrebet i lov om værdipapirhandel m.v. foreslås derfor ændret til værdipapirhandlerbegrebet i § 9, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed. Da definitionen på en værdipapirhandler i § 9, stk. 1, er væsentlig snævrere end § 4, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., foreslås det at supplere bestemmelsen med udenlandske kreditinstitutter og investeringselskaber samt filialer af disse både indenfor og udenfor EU/EØS.

Der er ikke tiltænkt en materiel ændring af bestemmelserne, hvorfor der gælder de samme regler for selskaber, der lovligt udøver værdipapirhandel her i landet.

*Til nr. 6 (§ 70, stk. 2, § 184, stk. 2, og § 339, stk. 3, i selskabsloven)*

I gældende § 70, stk. 2, § 184, stk. 2, og § 339, stk. 3, i selskabsloven henvises der til kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. om overtagelsestilbud. § 70, stk. 2, 2. pkt., i selskabsloven vedrører prisfastsættelse ved indløsning af minoritetsaktionærer ved overtagelsestilbud gennemført efter kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. § 184, stk. 1, i selskabsloven fastsætter, at aktieselskaber omfattet af kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. ikke må foretage udlodning af selskabets midler de første 12 måneder. § 339, stk. 3, i selskabsloven vedrører generalforsamlingens godkendelse af overtagelsestilbud.

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet. Bestemmelsen i kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder svarer til kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. Det foreslås derfor at ændre henvisningen i overensstemmelse hermed.

*Til nr. 7 (§ 71, stk. 1, § 104, stk. 2, § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4 og § 294, stk. 4, i selskabsloven)*

I § 71, stk. 1, § 104, stk. 2, § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4 og § 294, stk. 4, i selskabsloven står der i dag »EU/EØS-land«.

Det fremgår af de almindelige bemærkninger til forslag til lov om kapitalmarkeder, at formuleringen »i lande inden for Den Europæiske Union eller i lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område« skal forstås således, at den i princippet omfatter en hvilken som helst aftale, som EU indgår med et tredjeland, og som omfatter finansielle tjenesteydelser. Formuleringen »i lande inden for Den Europæiske Union eller i lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område« kan omfatte en bredere gruppe af lande end betegnelsen »EU/EØS-land«.

EU har dog på nuværende tidspunkt kun en sådan aftale, nemlig aftalen om Det Europæiske og Økonomiske Samarbejdsområde (EØS), der ud over EU-landene i dag omfatter Norge, Island og Liechtenstein.

Det foreslås derfor, som konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, at selskabsloven ændres i overensstemmelse med den foreslåede formulering i forslag til lov om kapitalmarkeder, for så vidt angår § 71, stk. 1, § 104, stk. 2, § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4 og § 294, stk. 4, i selskabsloven, da den bredere formulering er relevant.

Øvrige bestemmelser i selskabsloven, der indeholder en henvisning til EU/EØS-land skal ikke ændres, da ændringen alene skal gælde for bestemmelser, der henviser til det regulerede marked.

*Til nr. 8 (§ 71, stk. 1, i selskabsloven)*

I den gældende regel i § 71, stk. 1, i selskabsloven, hvoraf erhvervelse af aktier i et kapitalselskab, der har en eller flere aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, bl.a. medfører tilbudspligt efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel.

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet. Bestemmelsen i § 45, i lov om kapitalmarkeder svarer til § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. Det foreslås derfor at ændre henvisningen i overensstemmelse hermed.

*Til nr. 9 (§ 76, stk. 5, § 338, § 339, stk. 5 og 6, § 340, stk. 3, § 352, stk. 2, og § 353 i selskabsloven)*

I § 76, stk. 5, § 338, § 339, stk. 5 og 6, § 340, stk. 3, § 352, stk. 2, og § 353 i selskabsloven står der i dag »EU- eller EØS-land«.

Det fremgår af de almindelige bemærkninger til forslag til lov om kapitalmarkeder, at formuleringen »i lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område« skal forstås således, at den i princippet omfatter en hvilken som helst aftale, som

EU indgår med et tredjeland, og som omfatter finansielle tjeneste ydelser. Formuleringen »i lande inden for Den Europæiske Union eller i lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område« kan omfatte en bredere gruppe af lande end betegnelsen »EU- eller EØS-land«.

EU har på nuværende tidspunkt kun en sådan aftale, nemlig aftalen om Det Europæiske og Økonomiske Samarbejdsområde (EØS), der ud over EU-landene i dag omfatter Norge, Island og Liechtenstein.

Det foreslås derfor, som konsekvens af forslaget til lov om kapitalmarkeder, at selskabsloven ændres i overensstemmelse med den foreslåede formulering i forslag til lov om kapitalmarkeder, for så vidt angår § 76, stk. 5, § 338, § 339, stk. 5 og 6, § 340, stk. 3, § 352, stk. 2, og § 353 i selskabsloven, da den bredere formulering er relevant.

Øvrige bestemmelser i selskabsloven, der indeholder en henvisning til EU/EØS-land skal ikke ændres, da ændringen alene skal gælde for bestemmelser, der henviser til det regulerede marked.

*Til nr. 10 (§ 146, stk. 2, i selskabsloven)*

I den gældende bestemmelse i § 146, stk. 2, i selskabsloven skal en generalforsamlingsvalgt revisor i selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, hurtigst muligt give meddelelse om sin fratreden til markedet efter reglerne i lov om værdipapirhandel m.v.

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet. Det foreslås derfor at ændre henvisningen i overensstemmelse hermed uden materiel ændring af reglerne.

*Til nr. 11 (§ 184, stk. 2, i selskabsloven)*

I den gældende bestemmelse i § 184, stk. 2, i selskabsloven henvises det til reglerne i lov om værdipapirhandel m.v., idet udlodning kan ske, hvis tilbudsgiveren har oplyst om udlodningen og de nærmere vilkår herfor i det tilbudsdokument, der skal udarbejdes i henhold til reglerne herom i lov om værdipapirhandel m.v.

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet. Det foreslås derfor at ændre henvisningen i overensstemmelse hermed.

*Til nr. 12 (overskriften til kapitel 18 og § 338, § 339, stk. 6, og § 340, stk. 3, i selskabsloven)*

I overskriften til kapitel 18 og § 338, § 339, stk. 6, og § 340, stk. 3, henvises der til aktier optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet.

I forbindelse med at lov om værdipapirhandel m.v. foreslås ophævet og erstattet med lov om kapitalmarkeder, og da overtagelsestilbud alene finder anvendelse for det regulerede marked, foreslås det, at multilateral handelsfacilitet udgår af *overskriften til kapitel 18, § 338, § 339, stk. 6, og § 340, stk. 3*, som konsekvens heraf.

Forpligtelser efter selskabslovens kapitel 18 begrænses derfor alene til regulerede markeder.

*Til nr. 13 (§ 339, stk. 1, i selskabsloven)*

I den gældende § 339, stk. 1, i selskabsloven henvises der til kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. om overtagelsestilbud. Bestemmelsen vedrører særlig inddragelse af generalforsamlingen.

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet. Bestemmelsen i kapital 8 i lov om kapitalmarkeder svarer til kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. Det foreslås derfor at ændre henvisningen i overensstemmelse hermed.

*Til nr. 14 (§ 340, stk. 1, i selskabsloven)*

I den gældende § 340, stk. 1, i selskabsloven henvises der til kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. om overtagelsestilbud. Bestemmelsen vedrører suspension af særlige rettigheder.

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet. Bestemmelsen i kapital 8 i lov om kapitalmarkeder svarer til kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. Det foreslås derfor at ændre henvisningen i overensstemmelse hermed.

#### *Til § 11*

*Til nr. 1 (§ 41, stk. 1, i lov om erhvervsdrivende fonde)*

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v. der samtidig foreslås ophævet.

Formuleringen »i lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område« skal forstås således, at den i princippet omfatter en hvilken som helst aftale, som EU indgår med et tredjeland, og som omfatter finansielle tjeneste ydelser.

EU har på nuværende tidspunkt kun en sådan aftale, nemlig aftalen om Det Europæiske og Økonomiske Samarbejdsråd (EØS), der ud over EU-landene i dag omfatter Norge, Island og Liechtenstein.

#### *Til § 12*

*Til nr. 1 (§ 18 a, stk. 1, i lov om visse erhvervsdrivende virksomheder)*

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v. der samtidig foreslås ophævet.

Formuleringen »i lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område« skal forstås således, at den i princippet omfatter en hvilken som helst aftale, som EU indgår med et tredjeland, og som omfatter finansielle tjeneste ydelser.

EU har på nuværende tidspunkt kun en sådan aftale, nemlig aftalen om Det Europæiske og Økonomiske Samarbejdsråd (EØS), der ud over EU-landene i dag omfatter Norge, Island og Liechtenstein.

#### *Til § 13*

*Til nr. 1 (§ 159 a i årsregnskabsloven)*

Den gældende § 159 a i årsregnskabsloven regulerer kontrollen med års- og delårsrapporter for ikke finansielle virksomheder, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land m.v.

Det foreslås at nyaffatte § 159 a. Den nyaffattede bestemmelse indeholder alene præciseringer af den gældende bestemmelse og konsekvensændringer som følge af lovforslaget og det parallelt fremsatte forslag til lov om kapitalmarkeder.

Den foreslåede bestemmelse i § 159 a, stk. 1, 1. pkt., viderefører, med en enkelt præcision, den gældende bestemmelse i § 159 a, stk. 1, 1. pkt. Ifølge den foreslåede bestemmelse i § 159 a, stk. 1, 1. pkt., skal Finanstilsynet kontrollere, at virksomheder med hjemsted i Danmark, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land m.v., overholder de standarder og regler, der nævnes i bestemmelsen stk. 2 og stk. 3, for finansiell information i årsrapporter og delårsrapporter. Det foreslås således præciseret, at kontrollen alene vedrører udstedere, der har hjemsted i Danmark. Den foreslåede ændring i § 159 a, stk. 1, 2. pkt., er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., som samtidig foreslås ophævet. Det foreslås derfor at ændre henvisningen i

overensstemmelse hermed. Det følger af bestemmelsen, at Erhvervsstyrelsen træder i Finanstilsynets sted ved behandlingen af sager, der vedrører virksomheder omfattet af årsregnskabsloven. Finanstilsynet udøver således regnskabskontrollen med finansielle udstedere, mens Erhvervsstyrelsen udøver regnskabskontrollen med ikke-finansielle udstedere.

Ifølge den gældende § 159 a, stk. 1, 3. pkt., påser Finanstilsynets bestyrelse overholdelsen af 1. pkt. med de kompetencer bestyrelsen er tillagt i medfør af § 345 i lov om finansiel virksomhed. Bestemmelsen er ikke foreslået videreført, idet det findes mest hensigtsmæssigt, at § 159 a alene beskriver Erhvervsstyrelsens beføjelser i forhold til regnskabskontrollen. Beføjelserne for Finanstilsynets bestyrelse fremgår af § 345 af lov om finansiel virksomhed. Alle principielle sager vedrørende håndhævelse af reglerne om finansiel information og alle sager, hvor afgørelsen indebærer påbud om straks offentliggørelse, skal forelægges for Finanstilsynets bestyrelse.

Ifølge den gældende bestemmelse i § 159 a, stk. 2, påser kontrolmyndigheden efter stk. 1, at årsrapporter og delårsrapporter aflagt af virksomheder omfattet af regnskabsklasse D, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land m.v., overholder reglerne for finansiel information i de internationale regnskabsstandarder, jf. Rådets forordning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder og denne lovs § 137 samt regler i eller fastsat i henhold til denne lov. Erhvervsstyrelsens kontrol omfatter således også kontrol med overholdelse af reglerne om rapportering af visse ikke-finansielle oplysninger, f.eks. rapportering om samfundsansvar, jf. årsregnskabslovens regler herom.

Den gældende bestemmelse i § 159 a, stk. 2, foreslås videreført i den foreslåede § 159 a, stk. 2, idet der i stedet for en henvisning til kontrolmyndigheden efter stk. 1 henvises direkte til Erhvervsstyrelsen, idet kun Erhvervsstyrelsen udfører regnskabskontrol med virksomheder, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land m.v., og som er omfattet af årsregnskabsloven.

Ifølge § 159 a, stk. 2, udfører Erhvervsstyrelsen regnskabskontrol med udstedere omfattet af årsregnskabsloven. Det regelsæt, som Erhvervsstyrelsen påser overholdelsen af i denne forbindelse, er de internationale regnskabsstandarder, jf. Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 1606/2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder, årsregnskabsloven og regler fastsat i medfør af årsregnskabsloven.

Erhvervsstyrelsen påser således regeloverholdelsen i den samlede årsrapport, herunder også overholdelsen af de internationale regnskabsstandarder, uanset om den børsnoterede

virksomhed følger disse frivilligt eller af pligt. Erhvervsstyrelsen påser endvidere overholdelsen af regler vedrørende udarbejdelse af delårsrapporter for børsnoterede virksomheder omfattet af regnskabsklasse D, der udstedes i medfør af årsregnskabslovens § 134 a, stk. 1. Reglerne er fastsat i bekendtgørelse nr. 559 af 1. juni 2016 om udarbejdelse af delårsrapporter for virksomheder, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, og hvor virksomheden er omfattet af årsregnskabsloven (Delårsrapportbekendtgørelsen).

De gældende bestemmelser i § 159 a, stk. 3 og 4, foreslås videreført uden ændringer i de foreslåede § 159 a, stk. 3 og 4.

Ifølge den foreslåede bestemmelse i § 159 a, stk. 3, omfatter kontrollen efter stk. 1 ligeledes årsrapporter og delårsrapporter udarbejdet af virksomheder omfattet af regnskabsklasse A, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land m.v., når årsrapporten eller delårsrapporten ikke udelukkende anvendes til virksomhedens eget brug, jf. § 3, stk. 2. Hvis en virksomhed, som er omfattet af regnskabsklasse A, har aflagt en sådan årsrapport, påser Erhvervsstyrelsen, at årsrapporten i det mindste overholder reglerne for virksomheder omfattet af regnskabsklasse A, jf. de gældende bestemmelser i lovens § 3, stk. 2, jf. § 7, stk. 1, nr. 1. Har virksomheden i stedet for valgt at følge alle eller nogle af reglerne i en højere regnskabsklasse – regnskabsklasse B, C eller D – skal Erhvervsstyrelsen påse, at disse regler er overholdt, jf. § 7, stk. 6. I denne forbindelse bemærkes, at årsrapporter, der frivilligt udarbejdes af børsnoterede virksomheder omfattet af regnskabsklasse A, ikke skal indsendes til offentliggørelse i Erhvervsstyrelsen. Hvis en sådan årsrapport indsendes til Erhvervsstyrelsen, vil den ikke blive offentliggjort.

Ifølge den foreslåede bestemmelse i § 159 a, stk. 4, omfatter kontrollen efter stk. 1 ikke overholdelse af indsendelsesfrister m.v. med henblik på offentliggørelse i Erhvervsstyrelsen. Denne kontrol udføres dog ligeledes af Erhvervsstyrelsen, men med hjemmel i den gældende bestemmelse i lovens § 150.

Ifølge den gældende bestemmelse i § 159 a, stk. 5, 1. pkt., udøver kontrolmyndigheden efter stk. 1 de beføjelser, der er tillagt Erhvervsstyrelsen i §§ 160 og 161 og § 162, stk. 1, nr. 2 og 3, og stk. 2, jf. § 83, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. Bestemmelsen foreslås videreført i § 159 a, stk. 5, 1. pkt., idet der i stedet for henvisningen til kontrolmyndigheden efter stk. 1 henvises til Erhvervsstyrelsens, da bestemmelsen alene omhandler kontrol udført af Erhvervsstyrelsen. Herudover foreslås det, at der som konsekvens af den foreslåede ophævelse af lov om værdipapirhandel m.v., i stedet for henvises til de relevante bestemmelser i den foreslåede lov om kapitalmarkeder.



Erhvervsstyrelsen kan således i medfør af årsregnskabslovens § 160 af virksomheden, dennes ledelse eller dens revisor forlange de oplysninger, som er nødvendige for at konstatere, om årsrapporter, som er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder, er aflagt i overensstemmelse med standarderne, jf. § 137.

Desuden kan Erhvervsstyrelsen – for at sikre, at de i § 159 a nævnte regler og standarder overholdes, 1) yde vejledning, 2) påtale overtrædelser og 3) påbyde, at fejl skal rettes, og at overtrædelser skal bringes til ophør, jf. årsregnskabslovens § 161.

Erhvervsstyrelsen kan endvidere i medfør af § 162, stk. 1, nr. 2 og 3, og stk. 2, pålægge medlemmerne af den børsnoterede virksomheds bestyrelse, direktion eller lignende ansvarligt organ samt revisor tvangsbøder, hvis de undlader at efterkomme en anmodning om oplysninger fra Erhvervsstyrelsen i henhold til § 160 eller et påbud givet af styrelsen i henhold til § 161, nr. 3.

Ifølge den gældende bestemmelse i § 159 a, stk. 5, 2. pkt., udøver kontrolmyndigheden de beføjelser, der er tillagt Finanstilsynet i § 83, stk. 3, i lov om værdipapirhandel m.v. Bestemmelsen foreslås videreført i den foreslåede § 159, stk. 5, 2. pkt., idet det i stedet for en henvisning til kontrolmyndigheden efter stk. 1 foreslås, at der henvises direkte til Erhvervsstyrelsen. Endvidere foreslås det, som en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., at ændre henvisningen i overensstemmelse hermed.

Den gældende bestemmelse i § 159 a, stk. 6, 1. pkt. foreslås videreført, idet henvisningen til kontrolmyndigheden, jf. stk. 1, ændres til en henvisning til Erhvervsstyrelsen, idet bestemmelsen alene omfatter kontrol udført af Erhvervsstyrelsen. Ifølge den foreslåede bestemmelse kan Erhvervsstyrelsen, hvis en virksomhed med hjemsted i Danmark, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land m.v. ikke overholder sine forpligtelser efter denne lov, give virksomheden påbud om at ændre forholdet, herunder påbud om at offentliggøre ændrede eller supplerende oplysninger.

Ifølge den gældende bestemmelse i § 159 a, stk. 6, 2. pkt., kan kontrolmyndigheden, hvis det skønnes hensigtsmæssigt, selv offentliggøre de pågældende oplysninger eller offentliggøre påbuddet, som omtalt i § 159 a, stk. 6, 1. pkt. Bestemmelsen foreslås ophævet, da Finanstilsynet efter den gældende bestemmelse i § 84 c i lov om værdipapirhandel m.v. har pligt til at offentliggøre reaktioner meddelt i regnskabskontROLSager. Bestemmelsen er foreslået videreført i § 234 i lov om kapitalmarkeder. Det er således ikke længere blot en mulighed at offentliggøre reaktioner i regnskabskontROLSager

vedrørende børsnoterede virksomheder, men derimod en pligt.

De gældende bestemmelser i § 159 a, stk. 6, 3. og 4. pkt., foreslås videreført, dog med ændrede henvisninger, idet det foreslås, at der henvises til de bestemmelser i den foreslåede lov om kapitalmarkeder, der svarer til de bestemmelser i lov om værdipapirhandel, som foreslås ophævet. Endvidere foreslås det, at § 159 a, stk. 6, 3. pkt., omformuleres, så det klart fremgår, at det er Finanstilsynet, der har kompetence til at suspendere og slette værdipapirer fra optagelse til handel på et reguleret marked.

De gældende bestemmelser i § 159 a, stk. 7 og 8, omhandler, at tvangsbøder tilfalder statskassen, og at tvangsbøder kan inddrives af restanceinddrivelsesmyndigheden, og at restanceinddrivelsesmyndigheden kan eftergive krav. Bestemmelserne foreslås ophævet. Bestemmelserne blev indsat ved lov nr. 516 af 17/6 2008. Det fremgår af bemærkningerne, at de svarede til årsregnskabsloven § 162, stk. 3 og 4. Ved lov nr. 1336 af 19/12 2008 blev § 162, stk. 4, ophævet og § 162, stk. 3, blev ændret til ”Tvangsbøder tilfalder statskassen”.

*Til nr. 2 (§ 163, stk. 4, i årsregnskabsloven)*

Ifølge den gældende § 163, stk. 4, i årsregnskabsloven kan afgørelser truffet i medfør af årsregnskabslovens § 159 a, jf. § 88, stk. 1, i den gældende lov om værdipapirhandel m.v., med undtagelse af afgørelser efter § 160, jf. § 159 a, stk. 5, indbringes for Erhvervsankenævnet, senest 4 uger efter at afgørelsen er meddelt den pågældende.

Det foreslås, at henvisningen til lov om værdipapirhandel m.v. ændres, så der i stedet for henvises til § 232, stk. 3, jf. stk. 1, i lov om kapitalmarkeder, som med mindre sproglige tilpasninger viderefører § 88, stk. 1 og 2, i lov om værdipapirhandelsloven.

*Til § 14*

*Til nr. 1 (§ 1 a, stk. 1, nr. 3, litra a, i lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder (revisorloven))*

Den gældende § 1 a er en definitionsbestemmelse. Ifølge bestemmelsen forstås virksomheder af interesse for offentligheden bl.a. ved i punkt a at være virksomheder, som har kapitalandele, gældsinstrumenter eller andre værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land.

Det foreslås med ændringen, at rette en slåfejl i ordet værdipapirer, som er sket i forbindelse med affattelsen af § 1 a i lov nr. 631 af 8. juni 2016 om ændring af revisorloven og forskellige andre love. Ændringen har ingen materiel konsekvens.

Endvidere foreslås formuleringen i et EU-land eller et EØS-land ændret til i lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. Formuleringen skal forstås således, at den i princippet omfatter en hvilken som helst aftale, som EU indgår med et tredjeland, og som omfatter finansielle tjeneste ydelser.

EU har på nuværende tidspunkt kun en sådan aftale, nemlig aftalen om Det Europæiske og Økonomiske Samarbejdsområde (EØS), der ud over EU-landene i dag omfatter Norge, Island og Liechtenstein.

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet. Der er ikke tiltænkt nogen materiel ændring af bestemmelsen.

#### *Til § 15*

*Til nr. 1 (§ 1, stk. 1, 2. pkt., i lov om Erhvervsankenævnet)*

Forslaget er en konsekvens af forslag til lov om kapitalmarkeder, der erstatter lov om værdipapirhandel m.v., der samtidig foreslås ophævet.

#### *Til § 16*

*Til nr. 1 (Overalt i lov om en indskyder- og investorgarantiordning)*

Forslaget er en konsekvens af, at den hidtidige definition af værdipapirer foreslås ændret med den nye lov om kapitalmarkeder. De i dag i loven omtalte værdipapirer vil fremadrettet falde under den nye definition af finansielle instrumenter i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 2 (§ 11, stk. 2, i lov om en indskyder- og investorgarantiordning)*

Forslaget er en konsekvens af ændringen med den foreslåede lov om kapitalmarkeder, hvor begrebet »værdipapirer« ændres til »finansielle instrumenter«. Med dette forslag foretages denne ændring tilsvarende i lov om en indskyder- og investorgarantiordning.

#### *Til § 17*

*Til nr. 1 (§ 305 i søloven)*

Forslaget er en konsekvens af, at den hidtidige definition af værdipapirer foreslås ændret med den nye lov om kapitalmarkeder. De i dag i loven omtalte værdipapirer vil frem-

adrettet falde under den nye definition af finansielle instrumenter i lov om kapitalmarkeder.

#### *Til § 18*

*Til nr. 1 og 2 (§ 526, stk. 3, og § 526, stk. 4, 3. pkt., i retsplejeloven)*

Der er tale om konsekvensændringer som følge af lovforslaget om ophævelse af lov om værdipapirhandel m.v., som foreslås erstattet af en ny lov om kapitalmarkeder.

I den gældende bestemmelse i retsplejelovens § 526, stk. 3 og stk. 4, 3. pkt., henvises der til § 59, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v., som indeholder definitionen af et fondsaktiv.

Lov om værdipapirhandel m.v. foreslås ophævet og erstattet af lov om kapitalmarkeder. Der foreslås derfor en konsekvensændring af henvisningen til lovens titel, således at lov om værdipapirhandel m.v. ændres til lov om kapitalmarkeder.

Begrebet fondsaktiv vil fortsat gælde i lov om kapitalmarkeder, men definitionen af et fondsaktiv flyttes fra § 59, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v., til § 3, nr. 34, i lov om kapitalmarkeder. Der foreslås derfor en konsekvensændring af henvisningen til den bestemmelse, som indeholder definitionen af et fondsaktiv, således at henvisningen til § 59, stk. 2, ændres til § 3, nr. 34.

*Til nr. 3 og 4 (§ 538, stk. 1, 2. pkt., og § 557, 1. pkt., i retsplejeloven)*

Der er tale om konsekvensændringer som følge af lovforslaget om ophævelse af lov om værdipapirhandel m.v., som foreslås erstattet af en ny lov om kapitalmarkeder.

I de gældende bestemmelser i retsplejelovens § 538 a, stk. 1, 2. pkt., og § 557, 1. og 2. pkt., henvises der til værdipapirer, og i § 538 a, stk. 1, og § 557, 1. pkt., henvises der til den gældende bestemmelse i lov om værdipapirhandel m.v., som indeholder definitionen af værdipapirer.

I den foreslåede lov om kapitalmarkeder erstattes begrebet værdipapirer af begrebet finansielle instrumenter, og definitionen af finansielle instrumenter flyttes til § 4 i lov om kapitalmarkeder. Der foreslås derfor en konsekvensændring, således at ordet værdipapirer ændres til finansielle instrumenter, og at henvisningen til bestemmelsen, som indeholder definitionen af værdipapirer, ændres fra § 2 til § 4 i loven.

I de gældende bestemmelser i retsplejelovens § 538 a, stk. 1, 2. pkt., og § 557, 2. pkt., fremgår det også, at værdipapirer,

som har kurs på et dansk eller udenlandsk reguleret marked, sælges gennem en værdipapirhandler, jf. § 4 i lov om værdipapirhandel m.v.

Begrebet værdipapirhandler erstattes i den foreslåede lov om kapitalmarkeder af begrebet fondsmæglerselskab. Ved definitionen af et fondsmæglerselskab henvises der i den foreslåede lov om kapitalmarkeder til § 5, stk. 1, nr. 1, litra c, i lov om finansiel virksomhed. Der foreslås derfor en konsekvensændring, således at der også i retsplejeloven i stedet henvises til den relevante bestemmelse i lov om finansiel virksomhed.

#### Til § 19

*Til nr. 1 (§ 25, stk. 3, nr. 6, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder)*

Forslaget er en konsekvens af forslaget til lov om kapitalmarkeder, hvorefter den gældende § 57 a i lov om værdipapirhandel m.v. erstattes af det foreslåede kapitel 32 i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 2 (§ 31, stk. 1, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder)*

Forslaget er en konsekvens af forslaget til lov om kapitalmarkeder, hvorefter den nuværende definition af insolvensbehandling, der fremgår af § 58 h, stk. 1, 2. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v., erstattes af det foreslåede § 5, nr. 7, i lov om kapitalmarkeder.

Den gældende lov om værdipapirhandel m.v. indeholder ikke en definition af »fyldestgørelsesgrund«, som er et begreb fra Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/47/EF af 6. juni 2002 om aftaler om finansiel sikkerhedsstillelse, hvorfor § 31, stk. 1, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder ikke indeholder en henvisning hertil. Det foreslåede § 5, nr. 6, i lov om kapitalmarkeder indsetter en definition af »fyldestgørelsesgrund« i lov om kapitalmarkeder, hvorfor der ligeledes foreslås indsat en henvisning hertil i § 31, stk. 1, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder. Der er ikke tilsigtet en materiel ændring af bestemmelsen.

*Til nr. 3 (§ 36, stk. 1, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder)*

Forslaget er en konsekvens af forslaget til lov om kapitalmarkeder, hvorefter det gældende kapitel 18 a i lov om værdipapirhandel m.v. erstattes af det foreslåede kapitel 36 i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 4 (§ 40, stk. 2, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder)*

Forslaget er en konsekvens af forslaget til lov om kapitalmarkeder, hvorefter den gældende § 57 c i lov om værdipapirhandel m.v. erstattes af den foreslåede § 166 i lov om kapitalmarkeder, og den gældende § 57 b i lov om værdipapirhandel m.v. erstattes af de foreslåede §§ 167-169 i lov om kapitalmarkeder. Der er således ikke tale om indholdsmæssige ændringer.

Det fremgår af det foreslåede *stk. 2*, at en overdragelse eller en ophævelse eller ændring af vilkår, jf. § 40, stk. 1, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder, ikke i sig selv kan indebære en tilbagekaldelse af en overførselsordre i strid med den foreslåede § 166 i lov om kapitalmarkeder, og kan ikke ændre eller hindre gennemførelsen af endeligt indgåede overførselsordrer, jf. den foreslåede § 166 i lov om kapitalmarkeder, eller beskyttelsen af sikkerhedsstillelse, jf. de foreslåede §§ 167-169 i lov om kapitalmarkeder.

Det indebærer, at afgivne ordrer, der er endeligt indgået i et system, men endnu ikke er afviklet, ikke kan tilbagekaldes af Finansiell Stabilitet, men at sådanne endeligt indgåede ordrer skal nettes og gennemføres, jf. den foreslåede § 166 i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 5 (§ 43, stk. 1, nr. 3, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder)*

Forslaget er en konsekvens af den foreslåede ophævelse af lov om værdipapirhandel m.v., der foreslås erstattet af lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 6 (§ 47, stk. 1, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder)*

Forslaget er en konsekvens af forslaget til lov om kapitalmarkeder, hvorefter det gældende kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. erstattes af det foreslåede kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder.

*Til nr. 7 (§ 47, stk. 2, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder)*

Forslaget er en konsekvens af den foreslåede ophævelse af lov om værdipapirhandel m.v., der foreslås erstattet af lov om kapitalmarkeder.

#### Til § 20

*Til nr. 1 (§ 169 i straffeloven)*

Det følger af straffelovens § 169, at den, som forfærdiger, indfører eller udspreder genstande, som ved form og udstyr frembyder væsentlig ydre lighed med penge eller med et almindeligt omløb bestemt værdipapir, straffes med bøde.

Under fællesbegrebet værdipapirer opregnes i lov om værdipapirhandel m.v. de instrumenter, der er omfattet af lovens anvendelsesområde. Det gældende værdipapirbegreb adskiller sig fra terminologien i lov om finansiel virksomhed. Derudover adskiller det sig fra terminologien i MiFID I, som er videreført i MiFID II og MiFIR, hvor de instrumenter, der er omfattet af EU-retsakternes anvendelsesområde, er samlet under fællesbegrebet finansielle instrumenter.

Idet begrebsanvendelsen i MiFID II vil blive anvendt i en lang række sekundære EU-retsakter med direkte anvendelse i dansk ret, vurderes der at være behov for at samordne terminologien anvendt i MiFID II med terminologien i lov om kapitalmarkeder og lov om finansiel virksomhed.

Lov om kapitalmarkeder nyaffatter således opregningen af instrumenter omfattet af lovens anvendelsesområde under fællesbetegnelsen finansielle instrumenter. Som en følge heraf ændres terminologien i lov om finansiel virksomhed, sådan at denne svarer til terminologien i lov om kapitalmarkeder.

På den baggrund foreslås det at ændre straffelovens § 169 således, at det fremover vil være strafbart at forfærdige, indføre eller udsprede genstande, som ved form og udstyr frembyder væsentlig ydre lighed med penge eller med et til almindeligt omløb bestemt finansielt instrument.

Det vurderes, at det for fuldt ud at sikre, at straffelovens § 169 fremover finder anvendelse på alle tilfælde af forfærdigelse, indførelse eller udspredelse af genstande, som ved form og udstyr frembyder væsentlig ydre lighed med både værdipapirer og andre finansielle instrumenter, er nødvendigt at foretage den foreslåede ændring af bestemmelsen, således at betegnelsen »værdipapir« erstattes af den bredere betegnelse »finansielt instrument«.

Ved »finansielt instrument« forstås i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, nr. 15, i MiFID II de i bilag I, liste C, anførte instrumenter.

*Til nr. 2 (§ 296, stk. 1, nr. 1, i straffeloven)*

Det følger af straffelovens § 296, stk. 1, nr. 1, at den, som udspreder urigtige eller vildledende oplysninger, hvorved prisen på værdipapirer eller tilsvarende aktiver kan påvirkes væsentligt, straffes med bøde eller fængsel indtil 1 år og 6 måneder.

Bestemmelsen blev ændret ved lov nr. 366 af 24. maj 2005 om ændring af straffeloven og visse andre love (Berigelseskriminalitet rettet mod offentlige midler, kriminalitet i juridiske personer, klagebegrænsning og hvidvaskning i spillekasinoer m.v.). Med lovændringen blev det bemærket, at »værdipapirer« skal forstås på samme måde som i den til

enhver tid gældende værdipapirhandelslov, jf. de specielle bemærkninger til § 1, nr. 5, i lovforslag nr. L 11 af 23. februar 2005.

Under fællesbegrebet værdipapirer opregnes i lov om værdipapirhandel m.v. de instrumenter, der er omfattet af lovens anvendelsesområde. Det gældende værdipapirbegreb adskiller sig fra terminologien i lov om finansiel virksomhed. Derudover adskiller det sig fra terminologien i MiFID I, som er videreført i MiFID II og MiFIR, hvor de instrumenter, der er omfattet af EU-retsakternes anvendelsesområde, er samlet under fællesbegrebet finansielle instrumenter.

Idet begrebsanvendelsen i MiFID II vil blive anvendt i en lang række sekundære EU-retsakter med direkte anvendelse i dansk ret, vurderes der at være behov for at samordne terminologien anvendt i MiFID II med terminologien i lov om kapitalmarkeder og lov om finansiel virksomhed.

Lov om kapitalmarkeder nyaffatter således opregningen af instrumenter omfattet af lovens anvendelsesområde under fællesbetegnelsen finansielle instrumenter. Som en følge heraf ændres terminologien i lov om finansiel virksomhed, sådan at denne svarer til terminologien i lov om kapitalmarkeder.

På den baggrund foreslås det at ændre straffelovens § 296, stk. 1, nr. 1, således, at det fremover vil være strafbart at udsprede urigtige eller vildledende oplysninger, hvorved prisen på finansielle instrumenter eller tilsvarende aktiver kan påvirkes væsentligt.

Hensigten med den foreslåede ændring af bestemmelsen er at bringe dansk ret i overensstemmelse med MiFID II, herunder direktivets anvendelse af den bredere betegnelse »finansielle instrumenter«.

Ved »finansielle instrumenter« forstås i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, nr. 15, i MiFID II de i bilag I, liste C, anførte instrumenter.

*Til § 21*

*Til nr. 1 (§ 1, nr. 43 og 46, i lov nr. 403 af 28. april 2014)*

Med § 1, nr. 43, i lov nr. 403 af 28. april 2014, foretages en ændring i § 361, stk. 1, nr. 19, i lov om finansiel virksomhed, som i dag er § 361, stk. 1, nr. 18. Bestemmelsen vedrører afgiftsbetaling for organisationer med et almennyttigt formål, som anmoder om optagelse i et register for almennyttige organisationer, som kan modtage pengeoverførsler på op til 150 euro uden oplysningskrav i forbindelse med pengeoverførsler. I medfør af § 22 i lov nr. 403 af 28. april

2014, træder ændringen først i kraft på et tidspunkt fastsat af erhvervsministeren. Dette er endnu ikke sket.

§ 361, stk. 1, nr. 19, foreslås ophævet i § 75 i lovforslag nr. 41 om forslag til Lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme, som er fremsat den 13. oktober 2016. § 1, nr. 43, i lov nr. 403 af 28. april 2014, er derfor ikke længere relevant og foreslås ophævet.

Med § 1, nr. 46, i lov nr. 403 af 28. april 2014, ophæves det nummer i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, som vedrører afgiftsbetaling for godkendte udenlandske clearingcentraler. I medfør af § 22 i lov nr. 403 af 28. april 2014, træder ophævelsen først i kraft på et tidspunkt fastsat af erhvervsministeren. Dette er endnu ikke sket.

Ophævelsen af nummeret på et tidspunkt fastsat af ministeren i lov nr. 403 af 28. april 2014 var udtryk for en lovteknisk øvelse foranlediget af en i samme lov indeholdt nyaffattelse af § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, hvorved nummereringen i bestemmelsen blev ændret. Den i lov nr. 403 af 28. april 2014 foretagne ophævelse af nummeret var således en videreførelse af § 197, nr. 8, jf. § 192, stk. 3, i lov nr. 598 af 12. juni 2013 om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som ligeledes var udtryk for en lovteknisk øvelse foranlediget af en ændring af nummereringen i § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed.

Ophævelsen af nummeret i lov nr. 598 af 12. juni 2013 var en videreførelse af § 2, nr. 4, jf. § 17, stk. 4, i lov nr. 1287 af 19. december 2012, hvorved § 8 a i lov om værdipapirhandel m.v. vedrørende udenlandske clearingcentraler blev ophævet, hvorfor den tilhørende afgiftsbestemmelse ligeledes skulle ophæves. Såvel ophævelsen af § 8 a og den tilhørende afgiftsbestemmelse skulle i medfør af lovens § 17, stk. 4, ophæves på et af ministeren fastsat tidspunkt. Denne ophævelse er gennemført for § 8 a ved bekendtgørelse nr. 529 af 28. maj 2011, mens den tilhørende afgiftsbestemmelse ved en fejl endnu ikke er blevet ophævet. Fejlen rettes i forbindelse med dette lovforslags nyaffattelse af § 361, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, jf. lovforslagets § 1, nr. 88, hvorved § 1, nr. 46, i lov nr. 403 af 28. april 2014, overflødiggøres og derfor foreslås ophævet.

#### Til § 22

Det foreslås i *stk. 1*, at loven træder i kraft den 3. januar 2018, jf. dog *stk. 2*. Medlemslandene skal senest den 3. januar 2018 anvende love m.v., der er nødvendige for at efterkomme MiFID II.

Det foreslås i *stk. 2*, at § 1, nr. 4, træder i kraft den 1. juli 2017.

Baggrunden for den foreslåede ikrafttrædelsesdato er, at §§ 46 a og 46 b i lov om finansiel virksomhed, der blev vedtaget ved lov nr. 632 af 8. juni 2016, træder i kraft den 1. juli 2017.

Reglerne skal gælde både for værdipapirhandlere, der leverer uafhængig investeringsrådgivning og porteføljepleje her i landet på baggrund af en dansk tilladelse hertil og gennem en filial af en virksomhed, der er meddelt en sådan tilladelse i et andet EU/EØS-land m.v. De bør derfor også træde i kraft på samme tidspunkt.

Med *stk. 3* foreslås, at virksomheder, der i dag udbyder investeringsrådgivning til kunder i andre EU/EØS-lande m.v., får mulighed for fortsat at betjene disse kunder i henhold til de indgåede aftaler. Virksomhederne må derimod ikke fremadrettet markedsføre deres ydelser i de pågældende lande eller indgå nye kundeforhold.

Investeringsrådgivere har efter den gældende regulering i afsnit X a i lov om finansiel virksomhed mulighed for at udøve investeringsrådgivning i andre EU/EØS-lande m.v., jf. § 343 f i lov om finansiel virksomhed. Denne mulighed bortfalder samtidig med overflytningen af reguleringen til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, jf. afsnit 2.4. i de almindelige bemærkninger, fordi den tilladelse, som investeringsrådgivere fremadrettet vil have, er en national tilladelse i medfør af artikel 3 i MiFID II.

Da der i dag er investeringsrådgivere, som er notificeret til at udbyde investeringsrådgivning som grænseoverskridende tjenesteyder, er der behov for at indføre en overgangsordning for disse virksomheder.

Med *stk. 4* foreslås det, at § 77 e i lov om finansiel virksomhed, som foreslås ændret ved lovforslagets § 1, nr. 65-67, § 7 b i lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere, som foreslås affattet ved lovforslagets § 2, nr. 16, og § 22 a i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som foreslås affattet ved lovforslagets § 5, nr. 7, finder anvendelse på aftaler om aflønning mellem en virksomhed omfattet af en af de anførte bestemmelser og en ansat, der indgås, genforhandles, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden. Kravet finder således ikke anvendelse på aftaler, der er indgået før lovens ikrafttræden, og som ikke efter lovens ikrafttræden er forlænget eller fornyet. Overgangsordningen omfatter ikke aftaler om variabel aflønning af ansatte, der er omfattet af det gældende forbud mod at modtage variable løndelev, der er afhængig af salgsmål, i § 77 e, stk. 1, der med dette lovforslag bliver *stk. 2*, i lov om finansiel virksomhed, da det forbud ikke er nyt.

Det foreslås i *stk. 5*, at de bekendtgørelser og forskrifter, der er udstedt med hjemmel i § 71, stk. 2, i lov om finansiel

virksomhed, som foreslås ophævet ved lovforslagets § 1, nr. 59, forbliver i kraft, indtil de ændres eller ophæves. § 71, stk. 2, ophæves af lovtekniske årsager og foreslås videreført med ændringer i § 71, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed, jf. lovforslagets § 1, nr. 60.

Det gælder bl.a. bekendtgørelse nr. 1026 af 30. juni 2016 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.v., der regulerer pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber og bekendtgørelse nr. 1723 af 16. december 2015 om ledelse og styring af forsikringselskaber m.v., der regulerer skadesforsikringselskaber og livsforsikringselskaber forbliver i kraft, indtil de ændres eller ophæves.

Det foreslås i *stk. 6*, at de bekendtgørelser og forskrifter, der er udstedt med hjemmel i bestemmelser i afsnit X a i lov om finansiel virksomhed, som foreslås ophævet ved lovforslagets § 1, nr. 79, forbliver i kraft, indtil de ændres eller ophæves.

Det opfatter bl.a. bekendtgørelsen nr. 1228 af 31. oktober 2010 om investeringsrådgiveres ansvarsforsikring, som således forbliver i kraft, indtil den ophæves eller erstattes af regler fastsat i medfør af lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere. Det forventes, at der udstedes en ny bekendtgørelse om ansvarsforsikringer med hjemmel i § 3, stk. 5, i lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere. Bekendtgørelse nr. 1228 af 31. oktober 2010 om investeringsrådgiveres ansvarsforsikring er udstedt med hjemmel i § 343 c, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed, som foreslås ophævet ved lovforslagets § 1, nr. 79.

#### *Til § 23*

Den foreslåede § 24 angiver lovforslagets territoriale gyldighedsområde.

Det foreslås i *stk. 1*, at loven som udgangspunkt ikke gælder for Færøerne og Grønland, jf. dog stk. 2 og 3.

Lov om Erhvervsankenævn gælder ikke for Færøerne. Sagsområdet er overgået til færøsk kompetence ved løgtingslóg nr. 17 frá 8. mai 2008 um Vinnukærunevnd, der i § 8 stk. 2, ophæver lov nr. 858 af 23. december 1987 om Industriministeriets Erhvervsankenævn. Der gælder tillige kunngerð nr. 78 frá 28. august 2008 um Vinnukærunevnd, der i § 16, stk. 2, ophæver bekendtgørelse nr. 1154 af 18.12.1994 om Erhvervsministeriets Erhvervsankenævn.

Den foreslåede ændring af lov om Erhvervsankenævn, jf. lovforslagets § 16, gælder direkte for Grønland. Det fremgår af Statsministeriets cirkulære nr. 176 af 19. oktober 1954, at det som følge af den ved grundlovsrevisionen i 1953 (grundlovens § 1) gennemførte ændring i Grønlands statsretlige stilling må antages, at love, der fremtidig vedtages, omfatter Grønland med mindre loven indeholder udtrykkelig bestemmelse om det modsatte. Den oprindelige lov om Industriministeriets Erhvervsankenævn – lov nr. 858 af 23. december 1987 – indeholdt ingen udtrykkelig bestemmelse om, at loven ikke skulle omfatte Grønland, og loven gælder således direkte for Grønland. Området er ikke efterfølgende overgået til grønlandsk kompetence. Den foreslåede ændring af lov om Erhvervsankenævn i lovforslagets § 16 gælder derfor ligeledes direkte for Grønland.

Med *stk. 2* foreslås, at §§ 1, 2, 4-6, 8, 10, 13, 16, 17, 19 og 21, ved kongelig anordning kan sættes helt eller delvist i kraft for Færøerne med de ændringer, som de færøske forhold tilsiger.

Med *stk. 3* foreslås, at §§ 1-14, 16, 17, 19 og 21, ved kongelig anordning kan sættes helt eller delvist i kraft for Grønland med de ændringer, som de grønlandske forhold tilsiger.

## Lovforslaget sammenholdt med gældende lov

*Gældende formulering**Lovforslaget*

## § 1

I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 174 af 31. januar 2017 foretages følgende ændringer:

*Lov om finansiel virksomhed*

*Fodnoten.* Loven indeholder bestemmelser, der gennemfører dele af Rådets fjerde direktiv 78/660/EØF af 25. juli 1978 (4. selskabsdirektiv), EF-Tidende 1978, nr. L 222, side 11, dele af Rådets syvende direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 (7. selskabsdirektiv), EF-Tidende 1983, nr. L 193, side 1, dele af Rådets ottende direktiv 84/253/EØF af 10. april 1984 (8. selskabsdirektiv), EF-Tidende 1984, nr. L 126, side 20, Rådets direktiv 86/635/EØF af 8. december 1986 (bankregnskabsdirektivet), EF-Tidende 1987, nr. L 372, side 1, Rådets direktiv 89/117/EØF af 13. februar 1989 (offentliggørelse af årsregnskabsdokumenter for filialer fra ikkemedlemslande), EF-Tidende 1989, nr. L 44, side 40, Rådets direktiv 91/674/EØF af 19. december 1991 (forsikringsregnskabsdirektivet), EF-Tidende 1991, nr. L 374, side 7, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/26/EF af 29. juni 1995 (BCCI-direktivet), EF-Tidende 1995, nr. L 168, side 7, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/26/EF af 16. maj 2000 (4. motorkøretøjsforsikringsdirektiv), EF-Tidende 2000, nr. L 181, side 65, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/64/EF af 7. november 2000 (udveksling af oplysninger), EF-Tidende 2000, nr. L 290, side 27, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/24/EF af 4. april 2001 (likvidationsdirektivet for kreditinstitutter), EF-Tidende 2001, nr. L 125, side 15, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/13/EF af 5. marts 2002 (solvens 1-direktiv), EF-Tidende 2002, nr. L 77, side 17, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/87/EF af 16. december 2002 (konglomeratdirektivet), EF-Tidende 2003, nr. L 35, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv

I *fodnoten* til lovens titel udgår »dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (MiFID), EU-Tidende 2004, nr. L 145, side 1,«, efter »EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 190, (BRRD)« indsættes: », dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter, EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 349 (MiFID II)«, og efter »EU-Tidende 2013, nr. L 176, side 1 (CRR)« indsættes: »og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014, EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 84 (MiFIR)«.

2002/92/EF af 9. december 2002 (direktiv om forsikringsformidling), EF-Tidende 2003, nr. L 9, side 3, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (MiFID), EU-Tidende 2004, nr. L 145, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/14/EF af 11. maj 2005 (5. motorkøretøjsforsikringsdirektiv), EU-Tidende 2005, nr. L 149, side 14, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/31/EF af 5. april 2006 om ændring af direktiv 2004/39/EF om markeder for finansielle instrumenter, for så vidt angår visse frister (udsættelsesdirektivet), EU-Tidende 2006, nr. L 114, side 60, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/44/EF af 5. september 2007 om ændring af Rådets direktiv 92/49/EØF og direktiv 2002/83/EF, 2004/39/EF, 2005/68/EF og 2006/48/EF, hvad angår procedurereglerne og kriterierne for tilsynsmæssig vurdering af erhvervelser og forøgelse af kapitalandele i den finansielle sektor (kapitalandelsdirektivet), EU-Tidende 2007, nr. L 247, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/64/EF af 13. november 2007 om betalingstjenester i det indre marked og om ændring af direktiv 97/7/EF, 2002/65/EF, 2005/60/EF og 2006/48/EF og om ophævelse af direktiv 97/5/EF (betalingstjenestedirektivet), EU-Tidende 2007, nr. L 319, side 1, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet), EU-Tidende 2009, nr. L 302, side 32, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II), EU-Tidende 2009, nr. L 335, side 1, Kommissionens direktiv 2010/43/EU af 1. juli 2010 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF, for så vidt angår organisatoriske krav, interessekonflikter, god forretningsskik, risikostyring og indholdet af aftalen mellem en depositar og et administrationsselskab, EU-Tidende



2010, nr. L 176, side 42, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010, EU-Tidende 2011, nr. L 174, side 1, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/89/EU af 16. november 2011 om ændring af direktiv 98/78/EF, 2002/87/EF, 2006/48/EF og 2009/138/EF for så vidt angår det supplerende tilsyn med finansielle enheder i et finansielt konglomerat, EU-Tidende 2011, nr. L 329, side 113, dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013, EU-Tidende 2013, nr. L 176, side 338 (CRD IV), dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/17/EU af 4. februar 2014 om forbrugerkreditaftaler i forbindelse med fast ejendom til beboelse og om ændring af direktiv 2008/48/EF og 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 1093/2010, EU-Tidende 2014, nr. L 60, side 34 (boligkreditdirektivet), dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/17/EU af 4. februar 2014 om forbrugerkreditaftaler i forbindelse med fast ejendom til beboelse og om ændring af direktiv 2008/48/EF og 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 1093/2010, EU-Tidende 2014, nr. L 60, side 34 (boligkreditdirektivet), Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/58/EU af 11. december 2013 om ændring af direktiv 2009/138/EF (Solvens II) for så vidt angår datoerne for dets gennemførelse og anvendelse og datoen for ophævelse af visse direktiver (Solvens II), EU-Tidende 2013, nr. L 341, side 1, og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/51/EU af 16. april 2014 om ændring af direktiv 2003/71/EF og 2009/138/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009, (EU) nr. 1094/2010 og (EU) nr. 1095/2010 for så vidt angår de beføjelser, der er tillagt den europæiske tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkeds-pensionsordninger) og den europæiske tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapirtilsynsmyndighed), EU-Tidende 2014, nr. L 153, side 1 dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/49/EU af 16. april 2014 om indskudsgarantiordninger, EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 149, (DGSD), dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU af 15. maj 2014 om et regel-

sæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter, EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 190, (BRRD) og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/91/EU af 23. juli 2014 om ændring af direktiv 2009/65/EF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) for så vidt angår depositarfunktioner, aflønningspolitik og sanktioner, EU-Tidende 2014, nr. L 257, side 186 (UCITS V-direktivet). I loven er der endvidere medtaget visse bestemmelser fra Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1092/2010 af 24. november 2010 om makrotilsyn på EU-plan med det finansielle system og om oprettelse af et europæisk udvalg for systemiske risici, EU-Tidende 2010, nr. L 331, side 1, Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF, EU-Tidende 2010, nr. L 331, side 12, Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/79/EF, EU-Tidende 2010, nr. L 331, side 48, Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF, EU-Tidende 2010, nr. L 331, side 84, Kommissionens forordning (EU) nr. 584/2010 af 1. juli 2010 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF for så vidt angår form og indhold af standardmodellen til anmeldelsesskrivelse og erklæring om investeringsinstituttet, brug af elektronisk kommunikation mellem kompetente myndigheder i forbindelse med anmeldelser og procedurer ved kontroller og undersøgelser på stedet samt udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder, EU-Tidende 2010, nr. L

176, side 16, Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 346/2013/EU af 17. april 2013 om europæiske sociale iværksætterfonde, EU-Tidende 2013, nr. L 115, side 18, Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 345/2013/EU af 17. april 2013 om europæiske venturekapitalfonde, EU-Tidende 2013, nr. L 115, side 1, og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013, EU-Tidende 2013, nr. L 176, side 1 (CRR). Ifølge artikel 288 i EUF-traktaten gælder en forordning umiddelbart i hver medlemsstat. Gengivelsen af disse bestemmelser i loven er således udelukkende begrundet i praktiske hensyn og berører ikke forordningernes umiddelbare gyldighed i Danmark.

### § 1. ---

*Stk. 2.* For finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder finder §§ 6, 6 a og 6 b, § 43, stk. 1, kapitel 7, § 64, stk. 6, §§ 70 og 71, § 75, § 79 a, §§ 117, 175 a og 179-181, kapitel 13, §§ 344, 345, 346, 347, 347 a, 347 b, 348 og 348 a, § 350, stk. 4, §§ 355 og 357, § 361, stk. 1, nr. 4 og 9, og stk. 2, § 368, stk. 2 og 3, stk. 4, nr. 1, og stk. 5, og §§ 369, 370, 372, 373, 373 a og 374 anvendelse. For finansielle holdingvirksomheder finder §§ 77 a-77 d, §§ 170-175, §§ 176-178, § 266, stk. 2, § 274, stk. 3, og §§ 310, 312, 312 a og 313-313 b desuden anvendelse. For forsikringsholdingvirksomheder finder §§ 175 b og 175 c desuden anvendelse. For finansielle holdingvirksomheder og blandede holdingvirksomheder finder §§ 71 b, 177 a og 182 b-182 f, § 245 a, stk. 3, §§ 245 b, 260 og 271, § 274, stk. 4, og § 344 d desuden anvendelse. For blandede holdingvirksomheder finder § 264, stk. 3, nr. 11, §§ 344 og 345, § 347, stk. 1, og §§ 355, 372 og 373 desuden anvendelse.

*Stk. 3.* ---

*Stk. 4.* For filialer her i landet af udenlandske virksomheder, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 nævnte virksomhed i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, finder §§ 6, 6 a, 6 b, 30, 32, 34-36, 43, 44, 47, 48, 50-60, 344 og 345, § 347, stk. 1, 2, 4 og 6,

**2.** I § 1, stk. 2, 1. pkt., ændres »§ 361, stk. 1, nr. 4« til: »§ 361, stk. 1, nr. 3,«.

**3.** I § 1, stk. 4, 4. pkt., indsættes efter »filialer«: »og tilknyttede agenter« og efter »investeringservice« indsættes: »eller udføre investeringsaktiviteter«, og »43,« udgår.

**4.** I § 1, stk. 4, 4. pkt., ændres »§§ 30, 32 og 43,« til: »§§ 30, 32, 43, 46 a og 46 b,«.

samt § 348, § 352, stk. 2, 354 a, 360, 363 a, 368-370 og §§ 373-374 anvendelse. For filialer her i landet af kreditinstitutter finder § 152 a, stk. 2, 2. pkt., anvendelse. For filialer her i landet af en udenlandsk virksomhed, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 nævnte virksomhed i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, finder § 347 a endvidere anvendelse. For filialer her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som udfører sådan aktivitet her i landet, finder §§ 30, 32 og 43, § 72, stk. 2, nr. 5, §§ 77 e, 344 og 345, § 347, stk. 1, 2, 4 og 6, samt §§ 348 og 354 a anvendelse.

*Stk. 5.* For tjenesteydelser her i landet ydet af kreditinstitutter, administrationselskaber og forsikringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et andet land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, finder §§ 6, 6 a, 6 b, 31, 36, 43, 44 og 46-60, § 347, stk. 1, og § 348, stk. 1, anvendelse. For tjenesteydelser her i landet ydet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, finder § 31, § 347, stk. 1, og § 348, stk. 1, anvendelse.

*Stk. 6.* For tjenesteydelser med værdipapirhandel ydet her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, finder §§ 6, 6 a, 6 b, 33, 43 og 77 e, § 347, stk. 1, og § 348 anvendelse.

Stk. 7-16 ---

§ 5. I denne lov forstås ved:

1-2) ---

5. I § 1, stk. 4, indsættes som 5. pkt.:

»§ 43 og regler udstedt i medfør heraf gælder tilsvarende for situationer som nævnt i pkt. 4.«

6. I § 1, stk. 5, 2. pkt., indsættes efter »investeringsservice«: »eller udføre investeringsaktiviteter«.

7. I § 1, stk. 6, indsættes efter »det finansielle område,«: »og for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig,« og », 43 og 77 e« ændres til: »og 43«.

- 3) Investeringsselskab: En juridisk eller fysisk person, hvis virksomhed består i at yde investeringservice.
- 4) Investeringsservice: De i bilag 4, afsnit A, nr. 1-8, anførte aktiviteter i forbindelse med de i bilag 5, nr. 1-10, anførte instrumenter.

**8. § 5, stk. 1, nr. 3**, affattes således:

»3) Investeringsselskab: En juridisk eller fysisk person, hvis faste erhverv eller virksomhed består i at yde investeringservice til tredjemand eller udføre investeringsaktiviteter på et professionelt grundlag.«

**9. § 5, stk. 1, nr. 4**, affattes således:

»4) Investeringsservice og investeringsaktivitet: Aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, i forbindelse med de instrumenter, der er anført i bilag 5.«

5-17) ---

- 18) Eksponering: Summen af alle mellemværender med en kunde eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder, der indebærer en kreditrisiko for virksomheden, og kapitalandele udstedt af kunden eller af en blandt en gruppe af indbyrdes forbundne kunder. For så vidt angår bestemmelser om eksponeringer i §§ 78 og 182, undtages følgende mellemværender:

a) ---

- b) Ved køb eller salg af værdipapirer: Mellemværender, der er opstået i forbindelse med den almindelige afvikling af en transaktion, i et tidsrum på 5 arbejdsdage efter at betaling har fundet sted eller værdipapirerne er leveret, afhængigt af hvilken dato der ligger først.
- c) Ved betalingsformidling, herunder gennemførelse af betalingsordrer, clearing og afvikling af værdipapirer i en hvilken som helst valuta og korrespondentbank eller tilbud om clearing, afvikling og deponering af finansielle instrumenter til kunder: Mellemværender vedrørende forsinket modtagelse af finansiering og andre mellemværender, der opstår som følge af kundeaktiviteten, og

**10. I § 5, stk. 1, nr. 18, litra b, c og d, § 5, stk. 1, nr. 28, § 152 k, stk. 5, § 152 l, § 152 y, stk. 1, og § 374, stk. 4, 1. og 2. pkt.**, ændres »værdipapirer« til: »omsættelige værdipapirer«.

som ikke varer længere end den følgende arbejdsdag.

- d) Ved betalingsformidling, herunder gennemførelse af betalingsordrer, clearing og afvikling af værdipapirer i en hvilken som helst valuta og korrespondentbank: Intradag-mellemværender med institutter, der yder disse tjenester.

19-21) ---

- 22) Multilateral handelsfacilitet: Et multilateralt handelssystem (med undtagelse af regulerede markeder) der inden for systemet og efter dettes ufravigelige regler sætter forskellige tredjeparters interesse i køb og salg af de i bilag 5, nr. 1-10, nævnte instrumenter i forbindelse med hinanden på en sådan måde, at der indgås en aftale om overdragelse.

23-27) ---

- 28) Formålsbestemt selskab: Et selskab, hvis væsentligste formål er at udstede værdipapirer eller på anden vis at skaffe finansiering til køb af aktiver indført i et refinansieringsregister og omfattet af § 152 p fra pengeinstitutter med tilladelse fra Finanstilsynet til at oprette et refinansieringsregister.

29-34) ---

- 35) Fondsmæglerselskab I: Et fondsmæglerselskab, som

- a) har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit A, nr. 3 og 6-9, nævnte aktiviteter eller

b) ---

36-52) ---

**11. § 5, stk. 1, nr. 22**, affattes således:

»22) Multilateral handelsfacilitet (MHF): Ethvert system eller enhver facilitet, hvor forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser i finansielle instrumenter kan sammenføres, og som drives i overensstemmelse med reglerne i kapitel 17, 18, 20, 22 og 23 i lov om kapitalmarkeder.«

**10. I § 5, stk. 1, nr. 18, litra b, c og d, § 5, stk. 1, nr. 28, § 152 k, stk. 5, § 152 l, § 152 y, stk. 1, og § 374, stk. 4, 1. og 2. pkt.**, ændres »værdipapirer« til: »omsættelige værdipapirer«.

**12. I § 5, stk. 1, nr. 35, litra a**, ændres »6-9« til: »6-10«.

**13. I § 5, stk. 1**, indsættes som nr. 53-58:

- 53) »Accessorisk tjenesteydelse: Tjenesteydelser som nævnt i bilag 4, afsnit B.

- 54) Udførelse af ordrer for investorers regning: Indgåelse af aftaler om køb eller salg på investorers vegne af et eller flere finansielle instrumenter.
- 55) Handel for egen regning: Handel over egenbeholdningen, som resulterer i handler med et eller flere finansielle instrumenter.
- 56) Finansielt instrument: Instrumenter som nævnt i bilag 5.
- 57) Derivat: Derivat som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 29, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012.
- 58) Værtsland for et investeringsselskab: Et land inden for den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som ikke er investeringsselskabets hjemland, og hvor et investeringsselskab har en filial eller yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter.«

Stk. 2-7. ---

*Stk. 8.* Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de i stk. 1, nr. 16, litra c og d, nævnte mellemværender.

**§ 7.** Virksomheder, der udøver virksomhed, som består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales samt i at yde lån for egen regning, dog ikke på grundlag af udstedelse af realkreditobligationer, jf. § 8, stk. 3, skal have tilladelse som pengeinstitut. Pengeinstitutter må kun udøve virksomhed som nævnt i bilag 1 samt virksomhed efter §§ 24-26.

*Stk. 2.* Pengeinstitutter kan få tilladelse efter § 9, stk. 1, til at udføre de i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 4, 5 og 8, nævnte aktiviteter.

**14. I § 5, stk. 8,** ændres »stk. 1, nr. 16, litra c og d,« til: »stk. 1, nr. 18, litra c og d,«.

**15. I § 7, stk. 1,** indsættes som 3. pkt.: »Pengeinstitutter kan udøve aktiviteter nævnt i bilag 4, afsnit A.«

**16. § 7, stk. 2,** ophæves.

Stk. 3-8 bliver herefter stk. 2-7.

Stk. 3-8. ---

**§ 8.** Virksomheder, der yder lån mod registreret pant i fast ejendom på grundlag af udstedelse af realkreditobligationer, skal have tilladelse som realkreditinstitut. Realkreditinstitutter må kun udøve virksomhed som nævnt i bilag 3 samt virksomhed efter §§ 24-26.

*Stk. 2.* Realkreditinstitutter kan få tilladelse efter § 9, stk. 1, til at udøve de aktiviteter, der er nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 1, for så vidt angår realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og heraf afledte instrumenter samt i bilag 4, afsnit A, nr. 5, når investeringsrådgivningen sker i tilknytning til og som forudsætning for udførelse af kunders optagelse, indfrielse eller omlægning af et lån med pant i fast ejendom.

Stk. 3. ---

*Stk. 4.* Andre værdipapirer end realkreditobligationer må ikke bære denne betegnelse eller betegnelser, der er egnet til at fremkalde det indtryk, at de er realkreditobligationer.

Stk. 5-7. ---

**§ 9.** Virksomheder, der for tredjemand udøver aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, er værdipapirhandlere og skal have tilladelse som værdipapirhandlere, jf. dog § 7, stk. 1, og § 8, stk. 1. Værdipapirhandlere kan desuden udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit B, nævnte aktiviteter. Tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit B, nævnte aktiviteter kan kun meddeles i tilknytning til tilladelse til de i bilag 4, afsnit A, nævnte aktiviteter. Tilladelsen skal angive de aktiviteter i bilag 4, som tilladelsen omfatter.

**17.** I § 8, *stk. 1, 2. pkt.*, indsættes efter »§§ 24-26«: », jf. dog stk. 2«.

**18.** § 8, *stk. 2*, affattes således:

»*Stk. 2.* Realkreditinstitutter, der har tilladelse efter stk. 1, kan udøve de aktiviteter, som er nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 1 og 2, i forhold til realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer, særligt dækkede realkreditobligationer og heraf afledte instrumenter, og de aktiviteter, som er nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 3 samt de aktiviteter, som er nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 5, når investeringsrådgivningen sker i tilknytning til og som forudsætning for udførelse af kunders optagelse, indfrielse, refinansiering eller omlægning af et lån med pant i fast ejendom.«.

**19.** I § 8, *stk. 4*, to steder i § 77, *stk. 1, nr. 1*, og i § 77, *stk. 1, nr. 4*, § 79 a, *stk. 1*, § 216, *stk. 2, 1*. og *3. pkt.*, § 354, *stk. 6, nr. 21* og *27*, § 354 d, *stk. 1, nr. 2*, bilag 1, *nr. 6*, bilag 2, *nr. 7*, litra e, *nr. 8* og *12*, og bilag 3, *nr. 1* og *4*, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**20.** I § 9, *stk. 1, 1. pkt.*, ændres »for tredjemand udøver aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, er værdipapirhandlere og skal have tilladelse som værdipapirhandlere, jf. dog § 7, stk. 1, og § 8, stk. 1.« til: »som et fast erhverv eller på et professionelt grundlag yder investeringservice eller udfører investeringsaktiviteter der er nævnt i bilag 4, afsnit A, er værdipapirhandlere og skal have tilladelse som værdipapirhandlere, jf. dog § 7, stk. 1, og § 8, stk. 2«.



**21.** I § 9, stk. 1, 2. pkt., ændres »i bilag 4, afsnit B, nævnte aktiviteter« til: »accessoriske tjenesteydelser, der er nævnt i bilag 4, afsnit B«.

**22.** § 9, stk. 1, 3. pkt., ændres »i bilag 4, afsnit B, nævnte aktiviteter« til: »accessoriske tjenesteydelser der er nævnt i bilag 4, afsnit B,« og »i bilag 4, afsnit A, nævnte aktiviteter« til: »investeringservice og investeringsaktiviteter, der er nævnt i bilag 4, afsnit A«.

Stk. 2. ---

*Stk. 3.* Værdipapirhandlere, Danmarks Nationalbank, Statens Administration samt udenlandske kreditinstitutter, investeringselskaber og administrationsselskaber, der opfylder betingelserne i § 1, stk. 3, og §§ 30, 31 eller 33, har eneret til at udføre de i bilag 4, afsnit A, nævnte aktiviteter med de i bilag 5 nævnte instrumenter (værdipapirer) og med de i lov om værdipapirhandel m.v. § 2, stk. 2, nævnte værdipapirer på erhvervsmæssigt grundlag for tredjemand, jf. dog § 7, stk. 1, og § 8, stk. 1, samt § 11, stk. 2, og § 95, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Værdipapirhandlere samt udenlandske kreditinstitutter og investeringselskaber, der er omfattet af § 1, stk. 3, og opfylder betingelserne i §§ 30, 31 eller 33, har endvidere eneret til at formidle og udføre valutaspotforretninger i investeringsøjemed med henblik på, at investorerne opnår fortjeneste ved kursændring på valuta på erhvervsmæssigt grundlag for tredjemand.

Stk. 4-7. ---

*Stk. 8.* Et selskab, der søger om tilladelse efter stk. 1 til at udføre en eller flere af de aktiviteter, der er nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 3 og 6-9, men som ikke har tilladelse efter § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, eller § 10, stk. 1, skal have en startkapital, der udgør et beløb svarende til mindst 730.000 euro. Et selskab, der søger om tilladelse som fondsmæglerselskab efter stk. 1, som ønsker at opbevare kunders midler eller værdipapirer, og som søger tilladelse til at udføre en eller flere af de aktiviteter, der er nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5, skal have en startkapital, der udgør et beløb svarende til

**23.** I § 9, stk. 3, 1. pkt., ændres »§§ 30, 31 eller 33, har eneret til at udføre de i bilag 4, afsnit A, nævnte aktiviteter med de i bilag 5 nævnte instrumenter (værdipapirer) og med de i lov om værdipapirhandel m.v. § 2, stk. 2, nævnte værdipapirer på erhvervsmæssigt grundlag for tredjemand, jf. dog § 7, stk. 1, og § 8, stk. 1, samt« til: »§§ 30, 31, 33 eller 33 a, har eneret til som et fast erhverv eller på et professionelt grundlag at udføre investeringservice og investeringsaktiviteter, der er nævnt i bilag 4, afsnit A, med de finansielle instrumenter, der er nævnt i bilag 5 og med de instrumenter, der er omfattet af regler fastsat i medfør af § 4, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder, jf. dog«.

**24.** § 9, stk. 3, 2. pkt., ophæves.

**25.** I § 9, stk. 8, 1. pkt., ændres »bilag 4, afsnit A, nr. 3 og 6-9,« til: »bilag 4, afsnit A, nr. 3 og 6-10,«.

mindst 125.000 euro. Et selskab, der søger om tilladelse som fondsmæglerselskab efter stk. 1 til at udføre en eller flere af de aktiviteter, der er nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5, og som ikke opbevarer kunders midler eller værdipapirer, skal fra og med tidspunktet for tilladelsen have

- 1) en startkapital, der udgør et beløb svarende til mindst 50.000 euro,
- 2) en erhvervsansvarsforsikring eller anden tilsvarende garanti, som dækker hele Den Europæiske Union, mod erstatningskrav som følge af pligtforsømmelse med en dækning på mindst 1 mio. euro for hvert erstatningskrav og samlet mindst 1,5 mio. euro i alt om året for alle krav eller
- 3) en kombination af startkapital og erhvervsansvarsforsikring i en form, som giver en dækning, der svarer til den nævnt i nr. 1 eller 2.

*Stk. 9.* Værdipapirhandlere, der ønsker at drive en multilateral handelsfacilitet som en alternativ markedsplads, skal give meddelelse herom til Finanstilsynet inden påbegyndelsen af driften af den alternative markedsplads. Multilaterale handelsfaciliteter, der har været i drift inden en sådan meddelelse, kan ikke efterfølgende drives som alternative markedspladser.

*Stk. 10.* Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om, hvilke fysiske og juridiske personer udover de af stk. 2 og 3 omfattede der kan tilbyde tjenesteydelser omfattet af bilag 4.

Stk. 11-12. ---

**26.** § 9, stk. 9, ophæves.

Stk. 10-12 bliver herefter stk. 9-11.

**27.** I § 9, stk. 10, der bliver stk. 9, ændres »tilbyde tjenesteydelser« til: »yde investeringsservice og udføre investeringsaktiviteter«.

**28.** Efter § 9 indsættes:

»§ 9 a. Et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut kan udpege en fysisk eller juridisk person som tilknyttet agent, der kan udføre de aktiviteter, der er nævnt i stk. 2, på vegne af fondsmæglerselskabet, pengeinstituttet eller realkreditinstituttet.

*Stk. 2.* En tilknyttet agent, jf. stk. 1, kan udføre følgende:

- 1) Markedsføre fondsmæglerselskabets, pengeinstituttets eller realkreditinstituts ydelser.
- 2) Indgå kundeførelser om investeringsservice.
- 3) Modtage og formidle ordrer for investors regning til det fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der har tilknyttet agenten, vedrørende et eller flere finansielle instrumenter.
- 4) Yde investeringsrådgivning, som nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 5.
- 5) Opbevare en kundes penge og finansielle instrumenter på vegne af det fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der har tilknyttet agenten.

*Stk. 3.* Et fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der tilknytter en agent, skal sikre, at agenten overholder de regler, der er fastsat i denne lov for at udøve de aktiviteter, der er nævnt i stk. 2, regler fastsat i medfør af denne lov og forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markedet for finansielle instrumenter. Virksomheden skal endvidere sikre, at personer hos den tilknyttede agent, som udøver aktiviteter omfattet af stk. 2, opfylder kravene i § 9 b, stk. 2, nr. 3.

*Stk. 4.* Opbevarer en tilknyttet agent kunders penge og finansielle instrumenter, skal det fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der har tilknyttet agenten, sikre, at agenten overholder de organisatoriske krav, der følger af § 72 og bekendtgørelser udstedt i medfør heraf.

*Stk. 5.* Et fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der tilknytter en agent, er økonomisk ansvarlig for de aktiviteter, som agenten udøver i henhold til stk. 2. Virksomheden skal

endvidere træffe alle nødvendige foranstaltninger til at sikre, at agentens øvrige aktiviteter ikke skader de aktiviteter, som agenten udfører på vegne af denne.

*Stk. 6.* Et fondsmæglerselskab, pengeinstitut eller realkreditinstitut, der tilknytter en agent, skal sikre, at agenten senest i forbindelse med en henvendelse til en kunde oplyser, at vedkommende er en tilknyttet agent og navnet på den virksomhed, som vedkommende repræsenterer.

**§ 9 b.** En tilknyttet agent, jf. § 9 a, stk. 1, skal registrere sig i Finanstilsynets register over tilknyttede agenter.

*Stk. 2.* Finanstilsynet registrerer en tilknyttet agent, når følgende betingelser er opfyldt:

- 1) Agentens bestyrelse og direktion, eller den ledelsesansvarlige, hvis virksomheden drives som et interessentskab eller en enkeltmandsvirksomhed, godtgør, at de eller den pågældende følgende:
  - a) besidder den erfaring, faglige kompetence og tilstrækkelige viden om de ydelser, som virksomheden skal levere,
  - b) ikke er under konkurs, og
  - c) ikke er pålagt strafansvar for overtrædelse af den finansielle lovgivning eller anden relevant lovgivning, hvis overtrædelse indebærer risiko for, at vedkommende ikke kan varetage sit hverv eller sin stilling på betryggende måde.
- 2) Agenten erklærer, at de personer, som udfører aktiviteter omfattet af § 9 a, stk. 2, besidder en passende viden og erfaring til at kunne levere sådanne ydelser og kan fremvise en straffeattest uden påtegning af ubetinget frihedsstraf i 4 måneder eller derover for overtrædelse af straffelovens kapitel 28.
- 3) Den virksomhed, hvortil agenten er tilknyttet, erklærer, at den bærer ethvert økono-

misk ansvar, som måtte følge af agentens virksomhed.

*Stk. 3.* En agent kan kun tilknyttes ét fondsmæglerselskab, ét pengeinstitut eller ét realkreditinstitut.

*Stk. 4.* Ophører en agentaftale mellem et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut og en tilknyttet agent, skal virksomheden underrette Finanstilsynet herom snarest muligt. Finanstilsynet sletter den tilknyttede agent fra Finanstilsynets register over tilknyttede agenter.«

## § 10. ---

*Stk. 2.* Investeringsforvaltningsselskaber kan få tilladelse efter § 9, stk. 1, til at udføre de i bilag 4, afsnit A, nr. 4, 5 og 9, nævnte aktiviteter og de i afsnit B, nr. 4, nævnte aktiviteter. De i bilag 4, afsnit A, nr. 4 og 5, nævnte aktiviteter kan udføres med de i bilag 5, nr. 1-3, nævnte instrumenter og med finansielle futures og tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant, fremtidige renteaftaler (FRA-kontrakter), rente- og valutaswaps og swaps på aktier og aktieindeks, optioner på at erhverve eller afhænde et instrument, der er nævnt i dette stykke, og optioner på aktie- og obligationsindeks samt valuta- og renteoptioner. Den i bilag 4, afsnit A, nr. 9, omhandlede aktivitet kan alene udføres med de i bilag 5, nr. 3, nævnte instrumenter. Tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4, afsnit A, nr. 5 og 9, kan kun meddeles i tilknytning til tilladelse til den i bilag 4, afsnit A, nr. 4, omhandlede aktivitet. Tilladelsen skal angive de aktiviteter i bilag 4, som tilladelsen omfatter.

Stk. 3-6. ---

## § 14. Finanstilsynet giver tilladelse, når

1-9) ---

Stk. 2-6. ---

*Stk. 7.* For et pengeinstitut eller et realkreditinstitut er tilladelse endvidere betinget af, at medlemmerne af ansøgerens bestyrelse og direktion opfyl-

**29.** I § 10, stk. 2, 2. pkt., udgår », nr. 1-3,« og »og med finansielle futures og tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant, fremtidige renteaftaler (FRA-kontrakter), rente- og valutaswaps og swaps på aktier og aktieindeks, optioner på at erhverve eller afhænde et instrument, der er nævnt i dette stykke, og optioner på aktie- og obligationsindeks samt valuta- og renteoptioner«.

**30.** I § 14, stk. 7, ændres »eller et realkreditinstitut« til: », et realkreditinstitut eller et fondsmæglerselskab«.

der kravet om afsættelse af tilstrækkelig tid, jf. § 64 a, og at ansøgerens bestyrelse opfylder kravene om tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring, jf. § 70, stk. 4.

**§ 16.** Finanstilsynet kan tillade, at pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber og investeringsforvaltningsselskaber kan udføre tjenesteydelser med instrumenter og kontrakter, som er omfattet af Finanstilsynets beslutning i medfør af § 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.

**§ 17.** Finanstilsynet fastsætter regler om, hvilke instrumenter og kontrakter ud over de instrumenter og kontrakter, der er nævnt i bilag 5, finansielle virksomheder med tilladelse efter § 7, stk. 1, eller § 9, stk. 1, kan udføre tjenesteydelser med.

**§ 30.** En udenlandsk virksomhed, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 nævnte virksomhed i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan begynde at udøve virksomhed her i landet gennem en filial 2 måneder efter, at Finanstilsynet har modtaget meddelelse herom fra tilsynsmyndighederne i hjemlandet, jf. stk. 4-8. Filialen kan udøve de i bilag 2-4, 7 og 8 nævnte aktiviteter, såfremt disse er omfattet af virksomhedens tilladelse i hjemlandet.

Stk. 2-3. ---

*Stk. 4.* Finanstilsynet skal indhente følgende oplysninger fra hjemlandets tilsynsmyndigheder:

1-2) ---

3) filialens adresse og

4) navnene på filialens ledelse eller på generalagenten jf. § 35.

**31.** I § 16 ændres »§ 2, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 4, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder.«

**32.** I § 17 ændres »de instrumenter og kontrakter,« til: »de finansielle instrumenter,«.

**33.** I § 30, *stk. 1*, indsættes som *3. pkt.*:

»1. pkt. gælder tilsvarende for kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som vil udføre sådanne aktiviteter her i landet gennem en tilknyttet agent, der er etableret her i landet, hvis aktiviteterne er omfattet af instituttets eller selskabets tilladelse i hjemlandet.«

**34.** I § 30, *stk. 4, nr. 3*, ændres »adresse og« til: »adresse,«.

**35.** I § 30, *stk. 4, nr. 4*, ændres »§ 35.« til: »§ 35 og«.

**36.** I § 30, *stk. 4*, indsættes som *nr. 5*:

»5) for kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter

som nævnt i bilag 4, oplysning om, hvorvidt filialen har til hensigt at anvende tilknyttede agenter, og identiteten på disse.«

**37.** I § 30 indsættes efter stk. 4 som nyt stykke:

»Stk. 5. Er virksomheden et kreditinstitut eller et investeringsselskab, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som ønsker at udføre sådanne aktiviteter her i landet gennem en tilknyttet agent, der er etableret her i landet, uden etablering af en filial, skal Finanstilsynet indhente følgende oplysninger fra hjemlandets tilsynsmyndigheder:

- 1) En beskrivelse af den tilknyttede agents virksomhed, herunder en beskrivelse af den planlagte anvendelse af den tilknyttede agent.
- 2) Oplysninger om kreditinstituttet eller investeringsselskabets organisation, herunder rapporteringsveje, der angiver, hvordan den pågældende agent er indpasset i virksomhedsstrukturen.
- 3) Den tilknyttede agents navn og adresse samt den tilknyttede agents ledelse.«

Stk. 5-11 bliver herefter stk. 6-12.

Stk. 5-8. ---

*Stk. 9.* Virksomheden skal meddele Finanstilsynet enhver ændring af de i stk. 4, nr. 1-4, og stk. 5-8 nævnte forhold senest 1 måned før ændringen foretages. Hvis det ikke er muligt at meddele Finanstilsynet ændringen senest 1 måned før ændringen foretages, skal meddelelse ske snarest muligt. Virksomheden skal dog ikke meddele Finanstilsynet ændringer i virksomhedernes kapitalgrundlag og solvensnøgletal.

Stk. 10. ---

**38.** I § 30, *stk. 9, 1. pkt.*, der bliver stk. 10, 1. pkt., ændres »stk. 4, nr. 1-4, og stk. 5-8« til: »stk. 4, nr. 1-5, og stk. 5-9,«.

*Stk. 11.* Filialer her i landet af kreditinstitutter og investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og som udfører sådan aktivitet her i landet, kan anvende tilknyttede agenter.

**§ 31.** En udenlandsk virksomhed, der er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 nævnte virksomhed i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan begynde at yde tjenesteydelser her i landet, når Finanstilsynet har modtaget meddelelse herom fra tilsynsmyndighederne i hjemlandet. Den udenlandske virksomhed kan udøve de i bilag 2-4, 7 og 8 nævnte aktiviteter, når tilsynsmyndighederne i hjemlandet har erklæret, at disse er omfattet af virksomhedens tilladelse i hjemlandet. Er den udenlandske virksomhed et forsikringsselskab, skal Finanstilsynet endvidere have modtaget de i stk. 5 og 6 nævnte oplysninger fra tilsynsmyndighederne i hjemlandet. Er den udenlandske virksomhed et administrationsselskab, skal Finanstilsynet fra tilsynsmyndighederne i hjemlandet have modtaget en forretningsplan over administrationsselskabets påtænkte opgaver og tjenesteydelser, jf. stk. 3, og nærmere oplysninger om relevante garantiordninger, der har til formål at beskytte investorer. Når et administrationsselskab ønsker at tilbyde administration her i landet, modtager Finanstilsynet fra hjemlandets kompetente myndighed en bekræftelse på, at selskabet er godkendt efter UCITS-direktivet, en beskrivelse af omfanget af selskabets tilladelse og eventuelle begrænsninger i, hvilke investeringsinstitutter selskabet har tilladelse til at administrere, samt en beskrivelse af selskabets risikostyringsproces og procedurer for behandling af klager fra investorer.

**§ 33.** ---

**39.** § 30, *stk. 11*, der bliver *stk. 12*, ophæves.

**40.** I § 31, *stk. 1*, indsættes efter 3. pkt.:

»Er den udenlandske virksomhed et kreditinstitut eller et investeringsselskab, der er meddelt tilladelse til at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4, skal Finanstilsynet fra tilsynsmyndighederne i hjemlandet endvidere have modtaget oplysninger om, hvorvidt virksomheden ønsker at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem tilknyttede agenter etableret i hjemlandet samt identiteten på disse.«

**41.** I § 33, *stk. 1*, indsættes efter »det finansielle område,«: »og for hvilket land Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter, eller hvor en sådan afgørelse ikke længere er gyldig,« og »at udøve tjenesteydelser med værdipapirhandel her i landet« ændres til: »grænseoverskridende at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet til godkendte modparter eller professionelle kunder«.

**42.** I § 33 indsættes efter *stk. 1* som nye stykker:

»*Stk. 2.* Et kreditinstitut eller et investeringsselskab, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har



indgået aftale med på det finansielle område, som ønsker at yde investeringservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet til detailkunder, eller kunder der efter anmodning kan behandles som professionelle kunder, skal have filialtilladelse i medfør af § 33 a, stk. 1.

*Stk. 3.* Kravet i stk. 2 omfatter ikke levering af investeringservice eller investeringsaktiviteter, der udelukkende iværksættes på de pågældende kunders eget initiativ.«

Stk. 2 og 3 bliver herefter stk. 4 og 5.

*Stk. 2.* Finanstilsynet kan nægte tilladelse, såfremt lovgivningen i det land, hvor kreditinstituttet og investeringselskabet er meddelt tilladelse og er under tilsyn, vil vanskeliggøre Finanstilsynets opgaver.

**43.** I § 33, *stk. 2*, der bliver *stk. 4*, indsættes efter »nægte tilladelse,«: »jf. *stk. 1*,«.

*Stk. 3.* Finanstilsynet fastsætter nærmere regler om tilladelsesproceduren, herunder hvilken dokumentation der skal sendes til Finanstilsynet i forbindelse med ansøgningen.

**44.** I § 33, *stk. 3*, der bliver *stk. 5*, indsættes efter »tilladelsesproceduren,«: »jf. *stk. 1*,«.

**45.** Efter § 33 indsættes før overskriften før § 34:

»§ 33 a. Et udenlandsk kreditinstitut eller investeringselskab, der er meddelt tilladelse i et land uden for Den Europæiske Union, som Unionen ikke har indgået aftale med på det finansielle område, skal have tilladelse fra Finanstilsynet til at yde investeringservice eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser her i landet gennem en filial.

*Stk. 2.* Et udenlandsk kreditinstitut eller investeringselskab skal til brug for Finanstilsynets behandling af ansøgningen om tilladelse, jf. *stk. 1*, indsende følgende oplysninger:

- 1) Navnet på den kompetente myndighed i hjemlandet, og hvis der er flere kompetente myndigheder, oplysning om deres respektive kompetenceområder.

- 2) Oplysninger om det udenlandske kreditinstituts eller investeringsselskabs navn, juridiske form, vedtægtsmæssige hjemsted og adresse, medlemmer af ledelsesorganet og relevante aktionærer.
- 3) En beskrivelse af filialens virksomhed, herunder oplysninger om organisation og de planlagte aktiviteter, samt en beskrivelse af eventuel outsourcing af væsentlige aktivitetsområder.
- 4) Navnene på de personer, der er ansvarlige for ledelse af filialen samt dokumentation for at de opfylder kravene i § 14, stk. 1, nr. 2, og § 14, stk. 7.
- 5) Oplysninger om den startkapital, som filialen har fri rådighed over.

*Stk. 3.* Finanstilsynet giver tilladelse, jf. stk. 1, når det er godtgjort, at:

- 1) de aktiviteter, der søges om tilladelse til, er omfattet af det udenlandske kreditinstituts eller investeringsselskabs tilladelse og er underlagt tilsyn i hjemlandet,
- 2) der mellem Finanstilsynet og de kompetente myndigheder i det udenlandske kreditinstituts eller investeringsselskabs hjemland foreligger en international samarbejdsaftale, herunder bestemmelser om informationsudveksling med henblik på at bevare markedets integritet og beskytte investorerne,
- 3) filialen har fri rådighed over tilstrækkelig startkapital,
- 4) filialens ledelse opfylder kravene i § 14, stk. 1, nr. 2, og § 14, stk. 7,
- 5) det udenlandske kreditinstituts eller investeringsselskabs hjemland med Danmark har indgået en aftale, som fuldt ud overholder standarderne i artikel 26 i Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) modelbeskatningsoverenskomst

vedrørende indkomst og formue, og som sikrer en effektiv informationsudveksling om skatteforhold, herunder multilaterale skatteaftaler,

- 6) det udenlandske kreditinstitut eller investeringselskab indgår i en investorgarantiordning, som er godkendt eller anerkendt i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/9/EF af 3. marts 1997 om investorgarantiordninger, og
- 7) filialen vil være i stand til at opfylde kravene i §§ 43, 46 a, 46 b, 71, § 72, stk. 1, 2 og 5, og § 77 e i lov om finansiel virksomhed, §§ 88-95, 98-109, 114, 135-140, § 196, stk. 2, §§ 214 og 218 i lov om kapitalmarkeder samt artikel 3-26 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter samt i foranstaltninger vedtaget i medfør heraf.

*Stk. 4.* Finanstilsynet meddeler inden 6 måneder efter modtagelse af en fuldstændig ansøgning, om tilladelse kan gives.

*Stk. 5.* §§ 223 og 224 gælder tilsvarende for inddragelse af tilladelse meddelt efter stk. 1.«

**§ 38.** En finansiel virksomhed, der ønsker at etablere en filial i et andet land, skal meddele dette til Finanstilsynet sammen med følgende oplysninger om filialen:

1)-3) ----

- 4) navnene på filialens ledelse og
- 5) for forsikringselskaber navnet på filialens generalagent.

**46.** I § 38, *stk. 1, nr. 4*, ændres »filialens ledelse og« til: »filialens ledelse,«.

**47.** I § 38, *stk. 1, nr. 5*, ændres »filialens generalagent.« til: »filialens generalagent, og«.

**48.** I § 38, *stk. 1*, indsættes som *nr. 6*:

»6) for fondsmæglerselskaber, pengeinstitutter og realkreditinstitutter, hvorvidt filialen har til hen-

sigt at anvende tilknyttede agenter samt identiteten på disse.«

**49.** I § 38 indsættes efter stk. 1 som nyt stykke:

»*Stk. 2.* Et fondsmæglerselskab, et pengeinstitut eller et realkreditinstitut, der ønsker at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem en tilknyttet agent, der er etableret i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, hvor selskabet eller instituttet ikke har oprettet en filial, skal meddele dette til Finanstilsynet sammen med følgende oplysninger:

- 1) I hvilket land den tilknyttede agent er etableret.
- 2) En beskrivelse af den tilknyttede agents virksomhed, herunder en beskrivelse af den planlagte anvendelse af den tilknyttede agent.
- 3) Oplysninger om selskabets eller instituttets organisation, herunder rapporteringsveje, der angiver, hvordan den pågældende agent er indpasset i virksomhedsstrukturen.
- 4) Navnet og adressen på den tilknyttede agent samt den tilknyttede agents ledelse.«

Stk. 2-8 bliver herefter stk. 3-9.

*Stk. 2.* Ved etablering af en filial i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, videregiver Finanstilsynet de i stk. 1 nævnte oplysninger til tilsynsmyndighederne i værtslandet. For pengeinstitutter og realkreditinstitutter fremsendes endvidere solvensnøgletal og for forsikringselskaber solvenscertifikat til tilsynsmyndighederne i værtslandet. Samtidig fremsendes erklæring om, at de planlagte aktiviteter er omfattet af den finansielle virksomheds tilladelse.

*Stk. 3.* Etableres filialen i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område,

**50.** I § 38, *stk. 2, 1. pkt.*, der bliver stk. 3, 1. pkt., indsættes efter »Ved etablering af en filial«: »eller anvendelse af en tilknyttet agent, der er etableret«, og efter »de i stk. 1« indsættes: »og 2«.

**51.** I § 38, *stk. 3, 1. pkt.*, der bliver stk. 4, 1. pkt., indsættes efter »Etableres filialen«: »eller anvendes der en tilknyttet agent«.

og er virksomheden et pengeinstitut, realkreditinstitut, fondsmæglerselskab eller investeringsforvaltningsselskab, sender Finanstilsynet endvidere oplysninger om investor- og indskydergarantiordningen samt for pengeinstitutter og realkreditinstitutter oplysninger om virksomhedens basiskapital. For investeringsforvaltningsselskaber og fondsmæglerselskaber meddeler Finanstilsynet værtslandets tilsynsmyndigheder ændringer i oplysningerne om investor- og indskydergarantiordningen.

*Stk. 4.* Oplysningerne efter stk. 2 og 3 sendes senest 3 måneder efter modtagelsen af oplysningerne. Samtidig med fremsendelsen underretter Finanstilsynet den finansielle virksomhed herom.

*Stk. 5.* Finanstilsynet kan undlade at fremsende oplysninger efter stk. 2 og 3, hvis der er grund til at betvivle, at virksomhedens administrative struktur og finansielle situation er forsvarlig som grundlag for den påtænkte etablering. Finanstilsynet giver virksomheden meddelelse herom senest 2 måneder efter modtagelsen af de i stk. 1 nævnte oplysninger.

*Stk. 6.* Virksomheden skal meddele Finanstilsynet enhver ændring i de i stk. 1 nævnte forhold. Finanstilsynet skal have modtaget meddelelsen senest 1 måned før ændringen foretages. Hvis det ikke er muligt at meddele Finanstilsynet ændringen senest 1 måned før ændringen foretages, skal meddelelse ske snarest muligt. Virksomheden er forpligtet på samme måde over for værtslandets tilsynsmyndigheder, hvis værtslandet er et andet land inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

Stk. 7-8. ---

**§ 39.** En finansiell virksomhed, der ønsker at udøve virksomhed i form af grænseoverskridende tjenesteydelser i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, skal give Finanstilsynet meddelelse herom med angivelse af, i hvilket land virksomheden ønskes påbegyndt, og

**52.** I § 38, *stk. 4, 1. pkt.*, der bliver *stk. 5, 1. pkt.*, ændres »stk. 2 og 3« til: »stk. 3 og 4«.

**53.** I § 38, *stk. 5, 1. pkt.*, der bliver *stk. 6, 1. pkt.*, ændres »stk. 2 og 3« til: »stk. 3 og 4«.

**54.** I § 38, *stk. 6, 1. pkt.*, der bliver *stk. 7, 1. pkt.*, indsættes efter »de i stk. 1«: »og 2«.

**55.** I § 39, *stk. 1*, indsættes efter 2. pkt.:

»Fondsmæglerselskaber, pengeinstitutter og realkreditinstitutter skal endvidere oplyse, hvis de ønsker at udføre aktiviteter som nævnt i bilag 4 gennem tilknyttede agenter med hjemsted i Danmark, samt identiteten på disse.«

hvilke aktiviteter der ønskes udøvet. Forsikrings-selskaber skal endvidere oplyse, hvilke forsik-ringsklasser, grupper af klasser og eventuelt ac-cessoriske risici der ønskes udøvet. Investerings-forvaltnings-selskaber skal endvidere indsende en forretningsplan over påtænkte opgaver og tjene-steydelser samt nærmere oplysninger om relevante garantiordninger, der har til formål at beskytte in-vestorer.

*Stk. 2.* Finanstilsynet videregiver den i stk. 1 nævnte meddelelse samt en erklæring om, at de planlagte aktiviteter er omfattet af virksomhedens tilladelse, til tilsynsmyndighederne i værtslandet senest 1 måned efter modtagelsen af den i stk. 1 nævnte meddelelse. Er virksomheden et forsik-rings-selskab, sender Finanstilsynet endvidere et solvenscertifikat til tilsynsmyndighederne i værts-landet. Er virksomheden et investeringsforvalt-ningsselskab, sender Finanstilsynet endvidere op-lysninger om investor- og indskydergarantiordnin-gen.

*Stk. 3-8.* ---

**§ 43.** Finansielle virksomheder, finansielle hol-dingvirksomheder og forsikringsholdingvirksom-heder skal drives i overensstemmelse med redelig forretningskik og god praksis inden for virksom-hedsområdet.

*Stk. 2-3.* ---

*Stk. 4.* Erhvervs- og vækstministeren fastsætter regler om kompetencekrav til finansielle rådgivere og ansatte i penge- og realkreditinstitutter, som præsenterer, tilbyder, rådgiver om og administre-rer boligkreditaftaler.

*Stk. 5.* ---

**56.** I § 39, *stk. 2*, indsættes efter 2. pkt.:

»Er virksomheden et fondsmæglerselskab, et pen-geinstitut eller et realkreditinstitut meddeler Fi-nanstilsynet endvidere identiteten af de tilknyttede agenter, som virksomheden påtænker at anvende, til tilsynsmyndighederne i værtslandet.«

**57.** § 43, *stk. 4*, affattes således:

»*Stk. 4.* Erhvervsministeren fastsætter regler om kompetencekrav for ansatte i pengeinstitutter og realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber, filia-ler af udenlandske pengeinstitutter og investe-ringsselskaber samt tilknyttede agenter omfattet af § 9 a, der yder rådgivning om finansielle instru-menter. Ministeren fastsætter endvidere regler om kompetencekrav for ansatte i pengeinstitutter og realkreditinstitutter, som præsenterer, tilbyder, rådgiver om eller administrerer boligkreditafta-ler.«

**§ 61.** Enhver fysisk eller juridisk person eller fysiske og juridiske personer, som handler i forståelse med hinanden, der påtænker direkte eller indirekte at erhverve en kvalificeret andel, jf. § 5, stk. 3, i en finansiell virksomhed, en finansiell holdingvirksomhed eller en forsikringsholdingvirksomhed, skal på forhånd ansøge Finanstilsynet om godkendelse af den påtænkte erhvervelse. Det samme gælder ved forøgelse af den kvalificerede andel, der medfører, at denne efter erhvervelsen vil udgøre eller overstige en grænse på henholdsvis 20 pct., 33 pct. eller 50 pct. af selskabskapitalen eller stemmerettighederne, eller medfører, at den finansielle virksomhed, den finansielle holdingvirksomhed eller forsikringsholdingvirksomheden bliver en dattervirksomhed.

Stk. 2-3. ---

*Stk. 4.* Finanstilsynet kan indtil den 50. arbejdsdag i vurderingsperioden anmode om yderligere oplysninger, der er nødvendige for vurderingen. Anmodningen skal ske skriftligt. Første gang, en sådan anmodning fremsættes, afbrydes vurderingsperioden i perioden mellem tidspunktet for anmodningen og modtagelsen af svar herpå. Afbrydelsen kan dog ikke overstige 20 arbejdsdage, jf. dog stk. 5.

*Stk. 5.* Finanstilsynet kan forlænge afbrydelsen af vurderingsperioden som nævnt i stk. 4 med op til ti arbejdsdage, såfremt

1) ---

2) den påtænkte erhverver er en fysisk eller juridisk person, som ikke er meddelt tilladelse til at udøve den i §§ 7-11 nævnte virksomhed eller den i § 16 i lov om værdipapirhandel m.v. nævnte virksomhed i Danmark, et andet land inden for den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

**58.** I § 61, stk. 5, nr. 2, ændres »§ 16 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 3, nr. 2, i lov om kapitalmarkeder«.

Stk. 6-9. ---

**§ 71.** ---

*Stk. 2.* Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de foranstaltninger, som en finansiel virksomhed, en finansiel holdingvirksomhed og en forsikringsholdingvirksomhed skal træffe for at have effektive former for virksomhedsstyring, jf. stk. 1 og 3.

*Stk. 3.* ---

**§ 72.** En finansiel virksomhed, der har tilladelse til at drive virksomhed som værdipapirhandler, skal opfylde kravene i § 71, stk. 1, og træffe de nødvendige forholdsregler for at sikre sammenhæng og regelmæssighed i sin virksomhed som værdipapirhandler og anvende ressourcer, systemer og procedurer, der er hensigtsmæssige hertil.

*Stk. 2.* En finansiel virksomhed, der har tilladelse til at drive virksomhed som værdipapirhandler, skal

- 1) have passende regler og procedurer for transaktioner med de i bilag 5 nævnte instrumenter, som omfatter virksomhedens ledelse og ansatte,
- 2) kunne påvise interessekonflikter, som kan skade kundernes interesser, både mellem

**59.** § 71, stk. 2, ophæves.

*Stk. 3* bliver herefter stk. 2.

**60.** I § 71 indsættes som *stk. 3* og *4*:

»*Stk. 3.* Pengeinstitutter, realkreditinstitutter, fondsmæglerselskaber og forsikringsselskaber skal have effektive procedurer for godkendelse af nye produkter og tjenesteydelser, væsentlige ændringer i eksisterende produkter og tjenesteydelser samt distribution af disse. Tilsvarende gælder for investeringsforvaltningsselskaber, som har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1.

*Stk. 4.* Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om de foranstaltninger, som en finansiel virksomhed, en finansiel holdingvirksomhed og en forsikringsholdingvirksomhed skal træffe for at have effektive former for virksomhedsstyring, jf. stk. 1-3.«

**61.** I § 72, *stk. 1* og *2*, og *stk. 3, 1.* og *4. pkt.*, ændres »har tilladelse til at drive virksomhed som« til: »er«.

**62.** I § 72, *stk. 2, nr. 1*, ændres »ledelse og ansatte« til: »ledelse, ansatte og tilknyttede agenter«.

**63.** § 72, *stk. 2, nr. 2*, affattes således:



værdipapirhandlerens kunder indbyrdes og mellem kunderne og værdipapirhandleren og begrænse disse interessekonflikter mest muligt, samt, hvor der er risiko for, at kundernes interesse skades, i det konkrete tilfælde informere kunden om interessekonflikternes generelle indhold, inden der indgås aftale med kunden,

»2) have effektive procedurer med henblik på at træffe rimelige foranstaltninger for at hindre interessekonflikter, der kan skade kundernes interesser,«.

3-5) ---

*Stk. 3.* En finansiel virksomhed, der har tilladelse til at drive virksomhed som værdipapirhandler, kan opbevare kunders instrumenter, jf. bilag 5, i samme depot (samledepot), hvis den finansielle virksomhed har informeret den enkelte kunde om retsvirkningerne heraf og kunden har givet samtykke hertil. Finanstilsynet kan i særlige tilfælde give tilladelse til, at kunders og en finansiel virksomheds egne instrumenter opbevares i samme depot. En finansiel virksomhed skal føre et register, hvoraf de enkelte kunders ejerforhold til de registrerede instrumenter klart fremgår. Finanstilsynet kan fratage en finansiel virksomhed, der har tilladelse til at drive virksomhed som værdipapirhandler, retten til at føre et samledepot.

**61.** I § 72, *stk. 1* og *2*, og *stk. 3, 1. og 4. pkt.*, ændres »har tilladelse til at drive virksomhed som« til: »er«.

Stk. 4-6. ---

§ 75a. ---

Stk. 2. ---

*Stk. 3.* For et forsikrings-selskab, et investeringsforvaltningsselskab og et fondsmæglerselskab, der alene har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5, nævnte tjenesteydelser, som ikke opbevarer kunders midler eller aktiver, og som ikke kan komme i gældsforhold til deres kunder, finder *stk. 1* alene anvendelse, når selskaberne beskæftiger flere end fem ansatte. Ordningen nævnt i *stk. 1* og *2* skal være etableret, senest 3 måneder efter virksomheden har ansat den sjette ansatte.

**64.** I § 75 a, *stk. 3, 1. pkt.*, ændres »forsikrings-selskab,«: til: »forsikrings-selskab og« og »og et fondsmæglerselskab, der alene har tilladelse til at udøve en eller flere af de i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2, 4 og 5, nævnte tjenesteydelser, som ikke opbevarer kunders midler eller aktiver, og som ikke kan komme i gældsforhold til deres kunder,« udgår.

Stk. 4. ---

**§ 77.** Personer, der ifølge lov eller vedtægtsbestemmelse er ansat af bestyrelsen i en finansiel virksomhed og ansatte, for hvilke der er en væsentlig risiko for konflikter mellem egne og den finansielle virksomheds interesser, må ikke for egen regning eller gennem selskaber, de kontrollerer,

1) optage lån eller trække på allerede bevilgede kreditter til køb af værdipapirer, når de købte værdipapirer stilles til sikkerhed for lånet eller kreditten,

2-3) ---

4) erhverve positioner i fremmed valuta, bortset fra euro, når positionstagningen sker med henblik på andet end betaling for køb af værdipapirer, varer eller tjenesteydelser eller køb eller drift af fast ejendom eller til brug for rejser.

Stk. 2-10. ---

**§ 77 e.** Ansatte hos en værdipapirhandler, der ved direkte kundekontakt sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 samt instrumenter og kontrakter omfattet af regler udstedt i medfør af § 17, må ikke modtage variable lønninger, der er afhængige af opnåelse af et salgsmål for den ansatte, som angiver en salgsmængde af finansielle instrumenter, som skal være opnået i for-

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**65.** I § 77 e indsættes før stk. 1 som nyt stykke:

»Finansielle virksomheder, der er værdipapirhandlere, samt investeringsforvaltningsselskaber, der har tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 10, stk. 2, skal sikre, at aflønning af virksomhedens ansatte ikke er i strid med virksomhedens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder virksomhedens forpligtelser i medfør af § 43, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 43, stk. 2, jf. dog stk. 3.«

Stk. 1-3 bliver herefter stk. 2-4.

**66.** I § 77 e, stk. 1, der bliver stk. 2, udgår »ved direkte kundekontakt«, og »kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter« ændres til: »detailkunder, jf. dog stk. 3«.

hold til kunder, der ikke er professionelle kunder eller godkendte modparter.

*Stk. 2.* Kravet i stk. 1 omfatter værdipapirhandlere, som udfører de i bilag 4, afsnit A, nr. 1, 2 og 5, nævnte tjenesteydelser.

*Stk. 3.* For personer i ansættelsesforhold, der er omfattet af en kollektiv overenskomst, finder stk. 1 kun anvendelse på aftaler om variable lønde, hvis aftalerne om variabel løn ikke er fastsat i overenskomsten.

**§ 79 a.** I finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, eller som har en balancesum på 500 mio. kr. eller derover i 2 på hinanden følgende regnskabsår, skal bestyrelsen

- 1) opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen og
- 2) udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på virksomhedens øvrige ledelsesniveauer, jf. dog stk. 2-4.

*Generelle regler om ledelsens andre hverv*

**§ 80a.** Et pengeinstitut, et realkreditinstitut og et fondsmæglerselskab I, som har kapitalandele optaget til handel på et reguleret marked, eller som i de 2 seneste regnskabsår på balancetidspunktet i gennemsnit har haft 1.000 eller flere fuldtidsansatte, skal nedsætte et nomineringsudvalg.

*Stk. 2.* Formanden og medlemmerne af nomineringsudvalget skal være medlem af bestyrelsen i det pågældende pengeinstitut, realkreditinstitut eller fondsmæglerselskab I.

Stk. 3-5. ---

**67.** § 77 e, stk. 2 og 3, der bliver stk. 3 og 4, ophæves og i stedet indsættes:

»Stk. 3. Stk. 1 og 2 finder ikke anvendelse på forhold omfattet af kollektiv overenskomst.«

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**68.** Overskriften før § 80 a affattes således:

»Nominerings- og risikoudvalg«.

**69.** I § 80 a, stk. 1, 2 og 6, ændres »fondsmæglerselskab I« til: »fondsmæglerselskab«.

*Stk. 6.* Nomineringsudvalget skal have mulighed for at udnytte alle de ressourcer, som udvalget skønner nødvendigt, herunder ekstern rådgivning, og det pågældende pengeinstitut, realkreditinstitut eller fondsmæglerselskab I skal sikre, at nomineringsudvalget har tilstrækkelige økonomiske ressourcer hertil.

**§ 152 i.** ---

*Stk. 2.* ---

*Stk. 3.* Finanstilsynet opretter og fører et offentligt register over pengeinstitutter med tilladelse til at oprette et refinansieringsregister. Registeret skal indeholde oplysninger om pengeinstituttet, de enkelte refinansieringstransaktioner, jf. § 152 j, den tilsynsførende, der er knyttet til de enkelte refinansieringstransaktioner, jf. § 152 r, og repræsentanter tilknyttet obligationer udstedt i forbindelse med de enkelte refinansieringstransaktioner, jf. § 4 a i lov om værdipapirhandel m.v. Finanstilsynet kan med henblik på at kontrollere, at oplysningerne i registeret er korrekte og ajourførte, samkøre og sammenstille oplysninger fra registeret med oplysninger fra Finanstilsynets øvrige registre.

*Stk. 4.* ---

**§ 152 k.** ---

*Stk. 2-4.* ---

*Stk. 5.* Udstedelse af værdipapirer fra den berettigede enhed udstedt med sikkerhed i aktiver i et refinansieringsregister skal have en stykstørrelse på minimum 100.000 euro.

**§ 152 l.** Sælger pengeinstituttet via refinansieringsregisteret aktiver til en berettiget enhed, der udsteder værdipapirer med sikkerhed i aktiverne, er pengeinstituttet ansvarlig for de dele af prospektet eller tilsvarende udbudsmateriale, der beskriver disse aktiver.

**§ 152 m.** Har den berettigede enhed udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked her i landet, i et andet land inden for Den

**69.** I § 80 a, stk. 1, 2 og 6, ændres »fondsmæglerselskab I« til: »fondsmæglerselskab«.

**70.** I § 152 i, stk. 3, 2. pkt., ændres »§ 4 a i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 1, stk. 3, i lov om kapitalmarkeder.«

**10.** I § 5, stk. 1, nr. 18, litra b, c og d, § 5, stk. 1, nr. 28, § 152 k, stk. 5, § 152 l, § 152 y, stk. 1, og § 374, stk. 4, 1. og 2. pkt., ændres »værdipapirer« til: »omsættelige værdipapirer«.

**71.** I § 152 m, stk. 1, ændres »udstedt værdipapirer« til: »udstedt omsættelige værdipapirer«.

Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område for værdipapirer, eller for hvilke der er indgivet anmodning om optagelse til handel på et sådant marked, skal pengeinstituttet, der administrerer aktiverne i refinansieringsregisteret, hurtigst muligt videregive væsentlig viden om aktiverne i refinansieringsregisteret til den berettigede enhed.

Stk. 2. ---

**§ 152 y.** Administrator for registeret skal på vegne af den eller de berettigede enheder så vidt muligt sørge for, at aktiverne i refinansieringsregisteret sælges til et andet pengeinstitut, at administrationen af aktiverne i refinansieringsregisteret overdrages til en ny tredjepart i form af et andet pengeinstitut, eller alternativt at aktiverne afvikles således, at den berettigede enhed kan godtgøre kravene fra investorerne, der følger af de udstedte værdipapirer.

Stk. 2-3. ---

**§ 183.** Finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder skal udarbejde en årsrapport, der består af en ledelsesberetning, en ledelsespåtegning og et årsregnskab bestående af en balance, en resultatopgørelse, anden totalindkomst, noter, herunder redegørelse for anvendt regnskabspraksis, og en oversigt over bevægelserne i egenkapitalen. Når et årsregnskab er revideret, indgår revisionspåtegningen i årsrapporten.

*Stk. 2.* Årsrapporten skal udarbejdes i overensstemmelse med reglerne i dette kapitel og regler fastsat i medfør af § 196, jf. dog stk. 3-6.

*Stk. 3.* Hvor bestemmelser i dette kapitel eller regler udstedt i medfør heraf regulerer samme forhold, som Rådets forordning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder regulerer, jf. forordningens artikel 4, har bestemmelserne i dette kapitel eller reglerne udstedt i medfør heraf ikke gyldighed for de af forordningens artikel 4 omfattede virksomheders koncernregnskaber.

**10.** I § 5, stk. 1, nr. 18, litra b, c og d, § 5, stk. 1, nr. 28, § 152 k, stk. 5, § 152 l, § 152 y, stk. 1, og § 374, stk. 4, 1. og 2. pkt., ændres »værdipapirer« til: »omsættelige værdipapirer«.

*Stk. 4.* Finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder, hvis værdipapirer ikke er optaget til handel på et reguleret marked her i landet, i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan uanset stk. 2 vælge at anvende de standarder, der er nævnt i stk. 3, på deres koncernregnskab.

Stk. 5-6. ---

### § 216. ---

*Stk. 2.* Medlemmerne af foreningen eller låntagerne i realkreditaktieselskabet henholdsvis indehaverne af realkreditobligationer og andre værdipapirer udstedt af realkreditaktieselskabet vælger hver et eller flere medlemmer af bestyrelsen i fonden eller foreningen omfattet af stk. 1. Disse medlemmer skal tilsammen udgøre mere end halvdelen af bestyrelsen. Medlemmer valgt af indehaverne af realkreditobligationer og andre værdipapirer kan ikke udgøre mere end halvdelen af bestyrelsen.

Stk. 3-5. ---

**§ 224.** Finanstilsynet kan endvidere inddrage tilladelsen til at drive virksomhed som pengeinstitut, realkreditinstitut, fondsmæglerselskab, investeringsforvaltningsselskab og forsikringsselskab,

- 1) hvis den finansielle virksomhed gør sig skyldig i grove eller gentagne overtrædelser af denne lov, lov om værdipapirhandel m.v. eller lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., regler udstedt i medfør af disse love, forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og gensikringsvirksomhed (Solvens II), Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber, forordninger og regler ud-

**72.** I § 183, stk. 4, ændres »hvis værdipapirer ikke« til: »der ikke udsteder omsættelige værdipapirer, der«.

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**73.** I § 224, stk. 1, nr. 1, ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder«, og »eller forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringselskaber« ændres til: », forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringselskaber eller Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

stedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber eller forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber,

2-4) ---

*Stk. 2.* Har et pengeinstitut, et realkreditinstitut eller et investeringsforvaltningsselskab en tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, kan tilladelsen som værdipapirhandler inddrages, hvis betingelserne i stk. 1, nr. 1-4, er opfyldt.

Stk. 3-4. ---

*Stk. 5.* Har et pengeinstitut eller et realkreditinstitut tilladelse som værdipapirhandler i medfør af § 9, stk. 1, kan tilladelsen som pengeinstitut eller realkreditinstitut inddrages, hvis betingelserne i stk. 1, nr. 1-4, er opfyldt.

Stk. 6-8. ---

**§ 226.** Når Finanstilsynet inddrager et pengeinstituts, realkreditinstituts, fondsmæglerselskabs eller investeringsforvaltningsselskabs tilladelse i henhold til § 223, § 224, stk. 1, 2, 5 og 6, og § 225, skal virksomheden afvikles, og anden virksomhed må ikke påbegyndes, før afviklingen er afsluttet.

*Stk. 2.* Når Finanstilsynet inddrager tilladelsen i henhold til § 224, stk. 2 og 5, skal den virksomhed, som pengeinstituttet, realkreditinstituttet, fondsmæglerselskabet eller investeringsforvaltningsselskabet ikke længere har tilladelse til, afvikles. Finanstilsynet kan fastsætte en frist, inden for hvilken afviklingen skal være foretaget.

Stk. 3-4. ---

**§ 254.** ---

Stk. 2-6. ---

**74.** I § 224, *stk. 2*, udgår »et pengeinstitut, et realkreditinstitut eller«.

**75.** § 224, *stk. 5*, ophæves.

Stk. 6-8 bliver herefter stk. 5-7.

**76.** I § 226, *stk. 1*, ændres »stk. 1, 2, 5 og 6,« til: »stk. 1, 2 og 6,«.

**77.** I § 226, *stk. 2, 1. pkt.*, udgår »pengeinstituttet, realkreditinstituttet,«.

*Stk. 7.* Administrator skal respektere aftaler om netting ved slutafregning, jf. § 58 h i lov om værdipapirhandel m.v., af finansielle kontrakter, der kan indgå i gruppen af aktiver i medfør af § 167, stk. 1, 1. pkt.

## Afsnit X a

### Investeringsrådgivere

#### Kapitel 20 a

##### Investeringsrådgivere

###### Anvendelsesområde

**§ 343 a.** Virksomheder, der udøver investeringsrådgivning, jf. § 343 b, skal have tilladelse som investeringsrådgiver.

*Stk. 2.* Bestemmelsen i stk. 1 finder ikke anvendelse på følgende:

- 1) Finansielle virksomheder, jf. § 5, stk. 1, nr. 1.
- 2) Kollektive investeringsordninger, der er meddelt tilladelse efter lov om investeringsforeninger m.v. eller lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og investeringsinstitutter og pensionskasser, hvad enten de er koordineret på EU-plan eller ej, samt depositarer og ledere af sådanne institutter.
- 3) Rådgivning, der ydes til en modervirksomhed, datter- virksomhed eller et af moderselskabets datterselskaber (datterselskab).
- 4) Rådgivning, der kun ydes lejlighedsvis i forbindelse med erhvervsmæssig virksomhed, hvis denne anden virksomhed er reguleret ved lov eller andre fagetiske bestemmelser og disse bestemmelser ikke udelukker, at der ydes rådgivning.

**78.** I § 254, *stk. 7*, ændres »§ 58 h i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 206 i lov om kapitalmarkeder«.

**79.** *Afsnit X a* ophæves.



- 5) Rådgivning, der alene vedrører medarbejderordninger.
- 6) Rådgivning, der ikke honoreres særskilt.
- 7) Det administrerende selskab i et forsikringsadministrationsfællesskab.

*Stk. 3.* Investeringsrådgivning efter stk. 1 kan udøves af aktieselskaber, partnerselskaber, anpartsselskaber, kommanditselskaber, interessentselskaber og enkeltmandsvirksomheder.

**§ 343 b.** Ved investeringsrådgivning forstås personlige anbefalinger til en kunde enten på anmodning eller på investeringsrådgiverens eget initiativ af en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter, jf. bilag 4, afsnit A, nr. 5.

#### *Tilladelse*

**§ 343 c.** Finanstilsynet skal give tilladelse til udøvelse af investeringsrådgivning, når

- 1) medlemmer af virksomhedens bestyrelse og direktion opfylder kravene i § 64,
- 2) virksomheden har tegnet en ansvarsforsikring, der dækker hele Unionen, eller anden tilsvarende garanti mod erstatningskrav som følge af pligtforsømmelse med en dækning på mindst 1 mio. euro for hvert erstatningskrav, dog mindst 1,5 mio. euro i alt om året for alle krav,
- 3) virksomhedens forretningsgange og administrative forhold er forsvarlige,
- 4) virksomheden har hovedkontor og hjemsted i Danmark,
- 5) ejerne af kvalificerede andele opfylder kravene i §§ 61-62 og
- 6) betingelserne i § 14, stk. 1, nr. 5 og 6, er opfyldt.

*Stk. 2.* En ansøgning om tilladelse efter stk. 1 skal indeholde

- 1) alle oplysninger, der er nødvendige for Finanstilsynets vurdering af, om betingelserne i stk. 1 er opfyldt,
- 2) oplysninger om, i hvilke medlemsstater inden for Den Europæiske Union eller lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der ønskes udøvet aktivitet, og
- 3) oplysninger om størrelsen af de kvalificerede andele og virksomhedens organisation.

*Stk. 3.* § 14, stk. 3, finder tilsvarende anvendelse.

*Stk. 4.* Når Finanstilsynet har meddelt tilladelse efter stk. 1, foretager Erhvervsstyrelsen de nødvendige registreringer.

*Stk. 5.* Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om den i stk. 1, nr. 2, nævnte ansvarsforsikring.

**§ 343 d.** Investeringsrådgivere kan udøve investeringsrådgivning og virksomhed, der er accessorisk hertil, jf. bilag 4, afsnit B, nr. 3, 1. led.

*Stk. 2.* Investeringsrådgivere kan endvidere yde rådgivning om finansielle produkter til forbrugere i henhold til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

#### *Udenlandske investeringsrådgivere*

**§ 343 e.** § 30, stk. 1, 4 og 10, og § 31, stk. 1, finder tilsvarende anvendelse for investeringsrådgivere fra et andet land inden for Den Europæiske Union eller fra et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

#### *Danske investeringsrådgivere i udlandet*

**§ 343 f.** § 38, stk. 1, nr. 1-4, stk. 2, 4, 5 og 6, og § 39, stk. 1 og 2, finder tilsvarende anvendelse for investeringsrådgivere her i landet, der ønsker at

udøve investeringsrådgivning i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område.

*Stk. 2.* Samtidig med fremsendelse af oplysninger i medfør af § 38, stk. 2, oplyser Finanstilsynet, at investeringsrådgiveren ikke er dækket af en garantiordning her i landet og baggrunden herfor.

*Stk. 3.* En investeringsrådgiver er forpligtet til at meddele Finanstilsynet og værtslandet enhver ændring af de i § 39, stk. 1 og 2, nævnte forhold, senest 1 måned før ændringen foretages. Hvis det ikke er muligt at meddele Finanstilsynet ændringen, senest 1 måned før ændringen foretages, skal meddelelse ske snarest muligt.

#### *God skik*

**§ 343 g.** § 43, stk. 1, 2 og 4, finder tilsvarende anvendelse for investeringsrådgivere.

#### *Ledelse og ejerforhold*

**§ 343 h.** §§ 61-63 finder tilsvarende anvendelse for investeringsrådgivere.

**§ 343 i.** § 64, stk. 1-5, finder tilsvarende anvendelse for investeringsrådgivere.

*Stk. 2.* Stk. 1 finder tilsvarende anvendelse, når investeringsrådgivning ikke drives i selskabsform.

**§ 343 j.** En investeringsrådgiver skal organisere og indrette virksomheden på en måde, der sikrer, at risikoen for interessekonflikter mellem rådgiveren og kunden begrænses mest muligt.

#### *Inddragelse af tilladelse*

**§ 343 k.** § 223 og § 224, stk. 1, nr. 1, 3 og 4, finder tilsvarende anvendelse for investeringsrådgivere.

*Stk. 2.* Finanstilsynet skal inddrage tilladelsen, hvis der ikke længere er tegnet en ansvarsforsikring, jf. § 343 c, stk. 1, nr. 2.

**§ 343 l.** En investeringsrådgivers tilladelse bortfalder, når investeringsrådgiveren erklæres konkurs eller investeringsvirksomheden ophører på anden måde.

*Stk. 2.* Drives investeringsrådgivning i enkeltmandsvirksomhed, bortfalder tilladelsen, når investeringsrådgiveren dør.

#### *Tilsyn*

**§ 343 m.** Kapitel 21 og 23 og regler udstedt i medfør af disse kapitler finder med de fornødne tilpasninger tilsvarende anvendelse for investeringsrådgivere.

*Stk. 2.* Finanstilsynets bestyrelse indgår i tilsynet efter stk. 1 med den kompetence, som bestyrelsen er tillagt i medfør af § 345, stk. 7.

*Stk. 3.* §§ 6, 6 a og 6 b om digital kommunikation finder tilsvarende anvendelse for investeringsrådgivere.

**§ 343 n.** Virksomheder, der yder investeringsrådgivning, skal en gang om året indsende erklæring om, at virksomheden opfylder betingelserne for at få tilladelse efter § 343 c.

*Stk. 2.* Den i stk. 1 omhandlede erklæring skal være underskrevet af selskabets bestyrelse og direktion. Hvis virksomheden ikke drives i selskabsform, skal erklæringen underskrives af den daglige ledelse.

#### **§ 343 v. ---**

*Stk. 2.* Stk. 1 finder ikke anvendelse på:

- 1) Pengeinstitutter med tilladelse efter § 9, stk. 1, jf. § 7, stk. 2.
- 2) Fondsmæglerselskaber med tilladelse som værdipapirhandler efter § 9, stk. 1, 1. pkt.

**80.** § 343 v, stk. 2, affattes således:

»Stk. 2. Stk. 1 finder ikke anvendelse på pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber.«

*Stk. 3.* Tilladelse efter stk. 1 kan alene gives til virksomheder, der handler for egen regning med finansielle instrumenter eller yder investeringservice med råvarederivater eller derivataftaler, jf. bilag 5, nr. 10, til kunder inden for virksomhedernes hovederhverv, hvor denne aktivitet er en accessorisk aktivitet til virksomhedens hovederhverv på koncernniveau, og hvor dette hovederhverv ikke er investeringservice eller virksomhed som pengeinstitut eller realkreditinstitut i henhold til denne lov.

**81.** § 343 v, *stk. 3*, ophæves, og i stedet indsættes:

»*Stk. 3.* Tilladelse efter stk. 1 kan gives til virksomheder, der opfylder betingelserne i stk. 4 og handler for egen regning med råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf, bortset fra handel for egen regning ved udførelse af kundeordrer, eller til virksomheder, der yder investeringservice, bortset fra handel for egen regning, inden for råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf til kunderne eller leverandørerne i virksomhedens hovederhverv.

*Stk. 4.* Tilladelse efter stk. 1 forudsætter, at:

- 1) aktiviteten efter stk. 3, såvel individuelt som samlet set er en accessorisk aktivitet i forhold til virksomhedens hovederhverv på koncernniveau, og at dette hovederhverv ikke er ydelse af investeringservice eller pengeinstitutvirksomhed eller at fungere som prisstiller i forbindelse med råvarederivater,
- 3) virksomheden ikke anvender en algoritmisk højfrekvenshandelsteknik, og
- 3) virksomheden hvert år meddeler Finanstilsynet, at den er undtaget fra kravet om tilladelse til at udføre tjenesteydelser i forbindelse med værdipapirhandel på erhvervs-mæssigt grundlag efter denne lov.«

Stk. 4 bliver herefter stk. 5.

Stk. 4. ---

**§ 344.** Finanstilsynet påser overholdelsen af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber, forordninger og regler udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber, forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kre-

**82.** I § 344, *stk. 1, 3. pkt.*, ændres »værdipapirer« til: »omsættelige værdipapirer«, og »§ 83, stk. 2 og 3, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v.« ændres til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

ditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, forordninger udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU af 15. maj 2014 om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber og denne lov og af de regler, der er udstedt i medfør af loven, undtagen § 75 b og § 77, stk. 1 og 2. Dog påser Erhvervsstyrelsen overholdelsen af § 15, stk. 1, 2 og 4, og §§ 83, 87, 91 og 112. Finanstilsynet kontrollerer, at reglerne for finansiell information i årsrapporter og delårsrapporter i §§ 183-193 og i regler udstedt i medfør af § 196 er overholdt for finansielle virksomheder, som har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, jf. § 83, stk. 2 og 3, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v. Finanstilsynet er endvidere ansvarligt for tilsynet efter § 32, stk. 3, nr. 1, jf. § 32, stk. 6, i revisorloven, for så vidt angår virksomheder underlagt tilsyn af Finanstilsynet.

Stk. 2-12. ---

**§ 354.** Finanstilsynets ansatte er under ansvar efter straffelovens §§ 152-152 e forpligtet til at hemmeligholde fortrolige oplysninger, som de får kendskab til gennem tilsyns- og afviklingsvirksomheden, og fortrolige oplysninger, som de får kendskab til fra Finansiell Stabilitet. Det samme gælder personer, der udfører serviceopgaver som led i Finanstilsynets drift, samt eksperter, der handler på tilsynets vegne. Dette gælder også efter ansættelses- eller kontraktforholdets ophør. 1.-3. pkt. finder tillige anvendelse på ansatte i Erhvervsstyrelsen, for så vidt angår oplysninger, som de får kendskab til gennem opgaveløsningen efter § 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

Stk. 2-5. ---

*Stk. 6.* Bestemmelsen i stk. 1 er ikke til hinder for, at fortrolige oplysninger videregives til:

1-20) ---

**83.** I § 354, stk. 1, 4. pkt., ændres »§ 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

21) En institution, der forestår clearing af værdipapirer eller penge, såfremt det er nødvendigt for at sikre, at institutionen reagerer behørigt på misligholdelser eller potentielle misligholdelser på det marked, hvor institutionen er ansvarlig for clearing.

22-26)

27) Organer i lande inden for Den Europæiske Union eller i lande, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, der har ansvaret for kontrol med overholdelsen af reglerne for finansiel information fra udstedere af værdipapirer, der er optaget på et reguleret marked.

27-42) ---

Stk. 7-16. ---

**§ 354 a.** Reaktionen givet efter § 345, stk. 7, nr. 4, eller af Finanstilsynet efter delegation fra Finanstilsynets bestyrelse til en virksomhed under tilsyn skal offentliggøres med angivelse af virksomhedens navn, jf. dog stk. 4. Virksomheden skal offentliggøre oplysningerne på sin hjemmeside på et sted, hvor de naturligt hører hjemme, hurtigst muligt, og senest 3 hverdage efter at virksomheden har modtaget underretning om reaktionen, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal virksomheden indsætte et link, som giver direkte adgang til reaktionen, på forsiden af virksomhedens hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en reaktion fra Finanstilsynet. Hvis virksomheden kommenterer reaktionen, skal dette ske i forlængelse af denne, og kommentarerne skal være klart adskilt fra reaktionen. Fjernelse af linket på forsiden og informationerne fra virksomhedens hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som virksomheden anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder, og tidligst efter førstkommende generalforsamling eller repræsentantskabsmøde. Virksomhedens pligt til at of-

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**84.** I § 354 a, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«

fentliggøre oplysningerne på virksomhedens hjemmeside gælder kun for juridiske personer. Finanstilsynet skal offentliggøre oplysningerne på tilsynets hjemmeside. Reaktionen givet i henhold til § 345, stk. 7, nr. 6, og Finanstilsynets beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning skal offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside med angivelse af virksomhedens navn, jf. dog stk. 4. Indbringes reaktionen, der offentliggøres i henhold til 1. pkt., for Erhvervsankenævnet eller domstolene, skal dette fremgå af Finanstilsynets offentliggørelse, og status og det efterfølgende resultat af Erhvervsankenævnets eller domstolenes afgørelse skal ligeledes offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside hurtigst muligt.

Stk. 2. ---

*Stk. 3.* Hvis en sag er overgivet til politimæssig efterforskning og der er faldet helt eller delvis fældende dom eller vedtaget bøde, eller hvis en sag er afgjort med vedtagelse af administrativt bødeforelæg, skal der ske offentliggørelse af dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf, jf. dog stk. 4. Hvis dommen ikke er endelig, eller hvis den er anket eller påklaget, skal dette fremgå af offentliggørelsen. Virksomhedens offentliggørelse skal ske på virksomhedens hjemmeside på et sted, hvor det naturligt hører hjemme, hurtigst muligt, og senest 10 hverdage efter der er faldet dom eller vedtaget bøde, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal virksomheden indsætte et link, som giver direkte adgang til dommen, bødevedtagelsen eller resumeet, på forsiden af virksomhedens hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en dom eller bødevedtagelse. Hvis virksomheden kommenterer dommen, bødevedtagelsen eller resumeet, skal dette ske i forlængelse heraf, og kommentarerne skal være klart adskilt fra dommen, bødevedtagelsen eller resumeet. Fjernelse af informationerne fra virksomhedens hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som virksomheden anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesi-

**84.** I § 354 a, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«



den i 3 måneder, og tidligst efter førstkommande generalforsamling eller repræsentantskabsmøde. Virksomheden skal give meddelelse til Finanstilsynet om offentliggørelsen, herunder fremsende en kopi af dommen eller bødevedtagelsen. Finanstilsynet skal herefter offentliggøre dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf på sin hjemmeside. Virksomhedens pligt til at offentliggøre oplysningerne på virksomhedens hjemmeside gælder kun for juridiske personer. Offentliggørelse efter 1. og 2. pkt., som vedrører virksomheder, der ikke er under tilsyn, skal alene ske på Finanstilsynets hjemmeside.

Stk. 4-6. ---

**§ 354 d.** Såfremt en finansiel virksomhed har videregivet oplysninger om den finansielle virksomhed og disse er kommet offentligheden til kendskab, kan Finanstilsynet påbyde virksomheden at offentliggøre berigtigende informationer inden for en af Finanstilsynet fastsat frist, hvis

- 1) ---
- 2) Finanstilsynet vurderer, at oplysningerne kan have skadevirkning for virksomhedens kunder, indskydere, øvrige kreditorer, de finansielle markeder, hvorpå aktierne i virksomheden eller værdipapirer udstedt af virksomheden handles, eller den finansielle stabilitet generelt.

Stk. 2. ---

**§ 355.** ---

*Stk. 2.* I nedennævnte tilfælde anses en anden end virksomheden tillige som part i Finanstilsynets afgørelse, for så vidt angår den del af sagen, som vedrører den pågældende:

1-7)

- 8) Et medlem af en finansiel virksomheds bestyrelse eller direktion eller en kapitalejer, når tilsynet nægter en finansiel virksomhed tilladelse eller inddrager denne helt eller

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**85.** I § 355, stk. 2, nr. 8, ændres »§ 14, stk. 1, nr. 1, 2 og 4,« til: »§ 14, stk. 1, nr. 1-3 og 5,«.

delvis, jf. § 14, stk. 1, nr. 1, 2 og 4, og stk. 2, § 224 og § 225, stk. 1.

- 9) Virksomheder, som tilsynet finder har snævre forbindelser til en finansiel virksomhed, når tilladelse nægtes eller inddrages efter § 14, stk. 1, nr. 5 og 6, og § 224.

11-15) ---

Stk. 3-7. ---

### § 360. ---

*Stk. 2.* Finanstilsynets bevilling som opgjort efter stk. 1 dækkes endvidere af afgifter fra de almennyttige organisationer, som i medfør af § 16, stk. 4, i lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme og § 3, stk. 2, i lov for Færøerne om oplysninger, der skal medsendes om betalere ved pengeoverførsler, har anmodet om registrering hos Finanstilsynet, jf. § 361, stk. 1, nr. 19.

Stk. 3-4. ---

**§ 361.** Følgende virksomheder betaler årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:

- 1) Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring betaler 510.000 kr.
- 2) ATP-fonden (tillægspension, midlertidig pensionsopsparing og særlig pensionsopsparing) betaler 1.180.000 kr.
- 3) Operatører af regulerede markeder og alternative markedspladser betaler et grundbeløb på 12.000 kr. pr. selskab, hvis værdipapirer er optaget til handel ultimo det foregående år.
- 4) Hver finansiel holdingvirksomhed og forsikringsholdingvirksomhed betaler 5.000 kr.

**86.** I § 355, *stk. 2, nr. 9*, ændres »§ 14, stk. 1, nr. 5 og 6,« til: »§ 14, stk. 1, nr. 6 og 7,«.

**87.** I § 360, *stk. 2*, ændres »§ 361, stk. 1, nr. 19« til: »§ 361, stk. 1, nr. 11«.

**88.** 361 affattes således:

»§ 361. For lov om finansiel virksomhed betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:

- 1) Arbejdsmarkedets Erhvervssikring betaler 1.050.000 kr.
- 2) Arbejdsmarkedets Tillægspension betaler 2.430.000 kr.
- 3) CO2-kvoteydere betaler 17.000 kr.
- 4) En fælles datacentral betaler 110.000 kr. Har en fælles datacentral i et regnskabsår

- gennemsnitligt færre end 25 fuldtidsansatte, betaler den fælles datacentral dog 2.000 kr.
- 5) Hver udsteder af collateralized mortgage obligations, ISPV-obligationer og lignende virksomheder betaler 10.000 kr. pr. serie. 5) Garantifonden for skadesforsikringsselskaber betaler 100.000 kr.
- 6) Lønmodtagernes Dyrtidsfond betaler 670.000 kr. 6) Genforsikringsmæglerselskaber betaler 31.000 kr.
- 7) VP Securities A/S betaler 1.840.000 kr. 7) Hver finansiell holdingvirksomhed og forsikringsholdingvirksomhed betaler 10.000 kr.
- 8) Garantifonden for skadesforsikringsselskaber betaler 50.000 kr. 8) Hver udsteder af collateralized mortgage obligations, ISPV-obligationer og lignende virksomheder betaler 21.000 kr. pr. serie.
- 9) Finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og hvis markedsværdi af de handlede værdipapirer er på 1 mia. kr. eller derover ved udgangen af året, betaler 40.000 kr. Hvis markedsværdien af de handlede værdipapirer er på 250 mio. kr. og derover, men under 1 mia. kr., ved udgangen af året, betales 20.000 kr., og hvis markedsværdien af de handlede værdipapirer er på under 250 mio. kr. ved udgangen af året, betales 10.000 kr. Afdelinger af danske UCITS og specialforeninger, som har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, betaler 5.000 kr. 9) Investeringsrådgivere betaler 17.000 kr.
- 10) Pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I betaler samlet 2.300.000 kr. og fra 2017 samlet 1.500.000 kr. Afgiften fordeles i forhold til den enkelte virksomheds andel af de omfattede virksomheders samlede bogførte balancesum. Der pålægges altid en minimumsafgift på 2.000 kr. 10) Pengeinstitutter, realkreditinstitutter og fondsmæglerselskaber I betaler samlet 4.750.000 kr. og fra 2017 samlet 3.100.000 kr. Afgiften fordeles i forhold til den enkelte virksomheds andel af de omfattede virksomheders samlede bogførte balancesum. Der pålægges altid en minimumsafgift på 4.100 kr.
- 11) Genforsikringsmæglerselskaber betaler 15.000 kr. *Stk. 2.* For lov om kapitalmarkeder betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:

- 
- |  |  |
|--|--|
| 12) Fysiske eller juridiske personer, som anmoder om Finanstilsynets godkendelse af et prospekt i henhold til kapitel 6 i lov om værdipapirhandel m.v., betaler 25.000 kr. i afgift pr. anmodning.   | 1) En operatør af et reguleret marked betaler 200.000 kr. samt 1.200 kr. pr. finansielt instrument, der er optaget til handel ved udgangen af året. Afgiften kan dog højst udgøre 5.000.000 kr.  |
| 13) Virksomheder og personer omfattet af § 1, stk. 1, nr. 12, i lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme betaler 2.000 kr.   | 2) Et selskab, der driver en multilateral handelsfacilitet betaler 150.000 kr. samt 1.200 kr. pr. finansielt instrument, der er optaget til handel ved udgangen af året. Afgiften kan dog højst udgøre 1.350.000 kr.   |
| 14) Udstedere, som er forpligtet til at sende oplysninger til Finanstilsynet efter § 27 a, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v., betaler 6.800 kr.  | 3) Et selskab, der driver en organiseret handelsfacilitet betaler 100.000 kr. samt 1.200 kr. pr. finansielt instrument, der er optaget til handel ved udgangen af året. Afgiften kan dog højst udgøre 700.000 kr.  |
| 15) Udstedere, som anmoder om Finanstilsynets officielle notering af aktier, aktiecertifikater eller obligationer, betaler 12.400 kr. i afgift pr. anmodning. De pågældende udstedere betaler herefter 1.650 kr. årligt, så længe værdipapiret er officielt noteret.                                   | 4) En operatør af et reguleret marked, der har tilladelse til at drive en CO <sub>2</sub> -auktioneringsplatform betaler, ud over afgiften efter nr. 25 50.000 kr.   |
| 16) Hver operatør af et reguleret marked, der har tilladelse til at drive multilaterale handelsfaciliteter, betaler 12.400 kr.   | 5) En systematisk internalisator betaler 50.000 kr. og 1.200 kr. pr. finansielt instrument, som den systematiske internalisator forestod handel med ved udgangen af året. Afgiften kan dog højst udgøre 300.000 kr.  |
| 17) Investeringsrådgivere betaler 8.250 kr.  | 6) Værdipapircentraler (CSD'er) med tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Europæiske Union og om værdipapircentraler, jf. § 211, stk. 2, nr. 6, i lov om kapitalmarkeder, betaler 3.795.000 kr. |
| 18) Organisationer med et almennyttigt formål, som anmoder om optagelse i et register for almennyttige organisationer, som kan modtage pengeoverførsler på op til 150 euro uden oplysningskrav i forbindelse med pengeoverførsler, jf. lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og | 7) Udbydere af dataindberetningstjenester med tilladelse efter kapitel 26 i lov om kapitalmarkeder betaler 670.000 kr. pr. type af dataindberetningstjeneste, der udbydes.   |

finansiering af terrorisme § 16, stk. 4, betaler 750 kr. pr. anmodning.

- |     |   |     |  |
|-----|---|-----|--|
| 19) | Værdipapirhandlere, som er forpligtet til at indberette transaktioner med værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked til Finanstilsynet efter § 33, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v., betaler | 8)  | Centrale modparter (CCP'er) med tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre, jf. § 211, stk. 2, nr. 3, i lov om kapitalmarkeder, betaler 670.000 kr.   |
| a)  | 1.650 kr. for op til 10.000 transaktioner,  | 9)  | Finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder, hvis omsættelige værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og hvis markedsværdi af de handlede omsættelige værdipapirer er på 1 mia. kr. eller derover ved udgangen af året, betaler 82.000 kr. Er markedsværdien af de handlede omsættelige værdipapirer på 250 mio. kr. og derover, men under 1 mia. kr., ved udgangen af året, betales 41.000 kr. Er markedsværdien af de handlede omsættelige værdipapirer på under 250 mio. kr. ved udgangen af året, betales 20.500 kr. Afdelinger af danske UCITS, som har udstedt andele, der er optaget til handel på et reguleret marked, betaler 10.250 kr. |
| b)  | 8.250 kr. for mellem 10.000 og 100.000 transaktioner,   | 10) | Fysiske eller juridiske personer, som anmoder om Finanstilsynets godkendelse af et prospekt i henhold til kapitel 3 i lov om kapitalmarkeder, betaler 52.000 kr. i afgift pr. anmodning.   |
| c)  | 53.750 kr. for mellem 100.000 og 1 million transaktioner og   | 11) | Udstedere, der efter egen anmodning har fået tilladelse til, at deres finansielle instrumenter optages til handel på et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet eller en organiseret handelsfacilitet i Danmark, betaler 14.000 kr.   |
| d)  | 227.500 kr. for over 1 million transaktioner.   | 12) | Udstedere, som anmoder om Finanstilsynets officielle notering af aktier, aktiecertifikater eller obligationer, betaler 25.000 kr. i afgift pr. anmodning. De pågældende udstedere betaler herefter 3.500 kr. årligt, så længe det finansielle instrument er officielt noteret.   |

- 20) Betalingsinstitutter, jf. lov om betalingstjenester og elektroniske penge, betaler 40.900 kr.
- 21) Virksomheder med begrænset tilladelse til at udbyde betalingstjenester, jf. lov om betalingstjenester og elektroniske penge, betaler 4.100 kr.
- 22) Ejendomskreditselskaber, jf. lov om ejendomskreditselskaber, betaler 13.600 kr.
- 23) E-pengeinstitutter, jf. lov om betalingstjenester og elektroniske penge, betaler 60.000 kr.
- 24) Virksomheder med begrænset tilladelse til udstedelse af elektroniske penge, jf. lov om betalingstjenester og elektroniske penge, betaler 6.000 kr.
- 25) Udenlandske investeringsinstitutter omfattet af § 27 i lov om investeringsforeninger m.v. betaler 8.000 kr.
- 26) For hver meddelelse, anmeldelse eller ansøgning om grænseoverskridende markedsføring af andele i investeringsinstitutter, jf. §§ 27 og 28 i lov om investeringsforeninger m.v., betaler 2.500 kr.
- 27) En fælles datacentral betaler 53.000 kr. Såfremt en fælles datacentral i et regnskabsår gennemsnitligt har færre end 25 fuldtidsansatte, betaler den fælles datacentral 1.000 kr.
- 28) Centrale modparter med tilladelse, jf. artikel 14 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 (EMIR-forordningen), jf. § 83, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., betaler 387.250 kr.
- 13) Værdipapirhandlere, som er forpligtet til at indberette transaktioner med finansielle instrumenter til Finanstilsynet efter artikel 26 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter, betaler følgende:
- a) 3.400 kr. for op til 10.000 transaktioner.
- b) 17.000 kr. for mellem 10.000 og 100.000 transaktioner.
- c) 110.000 kr. for mellem 100.000 og 1 mio. kr. transaktioner.
- d) 470.000 kr. for over 1 mio. kr. transaktioner.
- Stk. 3.* For lov om betalingstjenester og elektroniske penge betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:
- 1) Betalingsinstitutter betaler 85.000 kr.
- 2) E-pengeinstitutter betaler 120.000 kr.
- 3) Virksomheder med begrænset tilladelse til at udbyde betalingstjenester, betaler 8.500 kr.

- 29) Udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som Danmark er referenceland for, der er meddelt tilladelse til at forvalte danske alternative investeringsfonde, betaler 20.000 kr.
- 30) Udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde, som er meddelt tilladelse til at markedsføre en udenlandsk alternativ investeringsfond i Danmark, betaler 2.000 kr. pr. alternativ investeringsfond plus 2.000 kr. pr. afdeling i fonden.
- 31) Virksomheder, der yder rådgivning om finansielle produkter til forbrugere, jf. lov om finansielle rådgivere, betaler 12.000 kr.
- 32) CO2-kvotebydere betaler 8.250 kr.
- 33) Godkendte udenlandske clearingcentraler, jf. § 8 a i lov om værdipapirhandel m.v., betaler 68.150 kr.
- 34) Boligkreditformidlere, jf. lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, betaler 7.500 kr.
- 4) Virksomheder med begrænset tilladelse til udstedelse af elektroniske penge betaler 12.000 kr.
- Stk. 4.* For lov om ejendomskreditselskaber betaler ejendomskreditselskaber årligt et grundbeløb på 28.000 kr.
- Stk. 5.* For lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:
- 1) Boligkreditformidlere betaler 15.500 kr.
  - 2) Virksomheder, der yder rådgivning om finansielle produkter til forbrugere, betaler 25.000 kr.
- Stk. 6.* For lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme betaler virksomheder og personer omfattet af § 1, stk. 1, nr. 12 årligt et grundbeløb til Finanstilsynet på 4.100 kr.
- Stk. 7.* For lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:
- 1) Udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde omfattet af kapitel 17 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som er meddelt tilladelse til at markedsføre en udenlandsk alternativ investeringsfond i Danmark, betaler 4.100 kr.

pr. alternativ investeringsfond og 4.100 kr. pr. afdeling i fonden.

- 2) Udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og udenlandske forvaltere af alternative investeringsfonde fra et tredjeland, som Danmark er referenceland for, der er meddelt tilladelse til at forvalte danske alternative investeringsfonde, betaler 41.000 kr.

*Stk. 8.* For lov om investeringsforeninger m.v. betaler følgende fysiske og juridiske personer årligt et grundbeløb til Finanstilsynet:

- 1) For hver meddelelse, anmeldelse eller ansøgning om grænseoverskridende markedsføring af andele i investeringsinstitutter, jf. § 27 i lov om investeringsforeninger m.v., betaler udenlandske investeringsinstitutter 5.000 kr.
- 2) Udenlandske investeringsinstitutter omfattet af § 27 i lov om investeringsforeninger m.v. betaler 16.000 kr.

*Stk. 9.* For lov om lønmodtagernes dyrtidsfond betaler Lønmodtagernes Dyrtidsfond årligt et grundbeløb til Finanstilsynet på 1.380.000 kr.

*Stk. 2.* Grundbeløb, jf. stk. 1, er angivet i 2004-niveau og reguleres årligt svarende til udviklingen i Finanstilsynets bevilling på finansloven.

**§ 363.** Pengeinstitutter, virksomheder omfattet af lov om et skibsfinansieringsinstitut, andre sparevirksomheder end de i § 361, stk. 1, nr. 5, nævnte og Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinstitutter betaler årligt 49,4 pct. af differencen mellem Finanstilsynets udgifter og afgiften betalt efter §§ 361 og 362.

*Stk. 2.* ---

**§ 372 a.** ---

*Stk. 10.* Grundbeløb, jf. stk. 1-9, er angivet i 2014-niveau og reguleres årligt svarende til udviklingen i Finanstilsynets bevilling på finansloven.«

**89.** I § 363, *stk. 1*, ændres »§ 361, stk. 1, nr. 5« til: »§ 361, stk. 1, nr. 4«.



**90. I § 372 a indsættes som stk. 2:**

»Stk. 2. Erhvervsministeren kan fastsætte regler, som er nødvendige for at anvende eller gennemføre de afgørelser eller retsakter, som vedtages af Europa-Kommissionen i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter.«

**§ 373.** Overtrædelse af § 7, stk. 1 og 3-6, § 8, stk. 1 og 3-6, § 9, stk. 1-3 og 5-7, § 10, stk. 1, 2, 5 og 6, § 11, stk. 1, 9 og 10, § 16 a, stk. 2, § 16 b, stk. 2, § 24, stk. 1, 2. pkt., § 25, 2. pkt., §§ 27 og 28, § 31, stk. 7, 8 og 10, § 33, stk. 1, § 36, § 38, stk. 1 og 6, og stk. 7, 1. pkt., § 39, stk. 1, 3 og 4, §§ 40 og 44-46, § 49, stk. 1 og 2, § 52, § 53, stk. 1 og 2, § 61, stk. 1, §§ 61 b og 61 c, § 63, stk. 1, 2 og 4, § 64, stk. 5, jf. stk. 3, nr. 1 og 2, § 64 a, § 65, stk. 1, § 66, § 67, stk. 1, § 74, stk. 1 og 3, §§ 75, 76, 78, § 101, § 102, stk. 2, 3, 5 og 6, §§ 103-106, § 106 a, stk. 1-4, § 106 b, § 106 c, § 106 d, stk. 1-5, § 107 a og § 117, § 118, stk. 5, § 119, § 120, stk. 1, 2. pkt., og stk. 2, § 124, stk. 1, 2 og 5, § 125, stk. 1 og 2, § 125 b, stk. 1-4 og 6, § 125 c, stk. 1, § 125 d, § 125 e, stk. 1, jf. § 125 b, stk. 1-4 og 6, § 125 e, stk. 1, jf. § 125 c, stk. 1, § 125 i, stk. 1, § 126, stk. 1 og 4, § 126 a, stk. 1-3, 5, 7 og 9, § 126 c, stk. 1-3, § 126 d, stk. 1, § 126 e, stk. 1, § 126 f, 1. pkt., § 126 g, stk. 1, § 146, stk. 1, § 147, stk. 1, § 149, stk. 1 og 3, §§ 150 og 151, § 152, stk. 1, § 153, stk. 1, §§ 154, 156 og 170-175 a, § 182, stk. 1 og 2, §§ 194, 195, 200 og 201, § 202, stk. 1 og 3, § 203, stk. 1, § 204, stk. 1, § 226, stk. 1 og 2, § 227, § 248, stk. 1, § 248 a, stk. 1 og 4, § 248 b, stk. 1, § 334, § 343 a, stk. 1, § 343 f, stk. 3, § 343 j, § 343 v, stk. 1, § 343 ø, stk. 1, og § 417 c, stk. 1, 2 og 4, samt artikel 11, artikel 26, stk. 2, artikel 31, stk. 1, litra h, artikel 73, stk. 1, artikel 92, stk. 1, artikel 93, stk. 1-5, artikel 97, stk. 1, artikel 394, stk. 1, artikel 395 og 398 og artikel 500, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber, straffes med bøde eller fængsel indtil 4 måneder,

**91. I § 373, stk. 1, indsættes efter »§ 33, stk. 1,«:**  
 »§ 33 a, stk. 1,«, »§ 38, stk. 1 og 6, og stk. 7, 1. pkt.,« ændres til: »§ 38, stk. 1, 2 og 7, og stk. 8, 1. pkt.,«, og »§ 343 a, stk. 1, § 343 f, stk. 3, § 343 j,« udgår.

medmindre højere straf er forskyldt efter den øvrige lovgivning.

*Stk. 2.* Overtrædelse af § 16 c, § 16 d, stk. 1, § 16 f, stk. 1-3, § 54, stk. 2, § 57, stk. 1, § 57 a, stk. 1, § 64, stk. 8, 2. pkt., § 70, stk. 1-5, § 71, stk. 1, 3 og 4, § 71 a, stk. 1 og stk. 2, 1. pkt., § 71 b, stk. 1, § 71 c, stk. 1, 2. pkt., § 72, stk. 1 og 2, og stk. 3, 3. pkt., § 73, stk. 1, 1. pkt., og stk. 2, § 75 a, stk. 1, § 77, stk. 1-6 og 10, § 77 a, stk. 1-6, §§ 77 b og 77 c, § 77 d, stk. 1-4, § 77 f, stk. 1 og 2, § 77 g, stk. 1 og 3, § 79 a, stk. 1, nr. 1, § 80, stk. 1, stk. 2, 1. pkt., og stk. 3, 7 og 8, § 80 a, § 80 b, stk. 1-3 og 5, og § 80 c, stk. 1 og 2, § 108, stk. 1-6, § 121, stk. 1, §§ 122 og 123, § 126 b, stk. 1, 2. pkt., og stk. 4, 2. pkt., § 126 c, stk. 5, § 126 d, stk. 4 og 6, § 126 e, stk. 4, § 152 a, stk. 1, 1. pkt., § 152 b, stk. 4-7, § 152 c, stk. 1, § 152 d, stk. 1, § 152 e, stk. 1, § 152 g, stk. 1, 1. og 3. pkt., stk. 2 og stk. 4, 1. pkt., § 152 j, stk. 1, 2. pkt., eller stk. 2, § 152 k, stk. 1, 2 eller 5, § 152 m, stk. 1, § 167, stk. 1-3 og 5, § 175 b, stk. 1, 2, 4 og 9, § 182 d, § 182 e, stk. 2 og stk. 7, 1. pkt., og § 182 f, § 183, stk. 1, 1. pkt., og stk. 5, § 184, stk. 1, § 185, stk. 1 og 2, og stk. 3, 1. pkt., §§ 186 og 187, § 188, stk. 1, stk. 2, 1. pkt., og stk. 3, 2. pkt., §§ 189 og 190, § 191, stk. 1-3, § 192, 1. pkt., § 193, 1. pkt., § 198, stk. 1, § 199, stk. 2 og 6, § 206, § 245 a, stk. 1 og 3, § 245 b, stk. 1, 1. pkt., og stk. 2, § 247 a, stk. 9 og 10, § 283, stk. 1 og 2, § 264, stk. 2, §§ 312-312 b, § 343 t, stk. 1, § 347 b, stk. 3 og 6, § 354 a, stk. 1, 1.-5. pkt., og stk. 3, 1.-7. pkt., § 417 a, stk. 4, § 417 b, stk. 5, § 417 c, stk. 3, samt artikel 4 i Rådets forordning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder og artikel 4, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning om kreditvurderingsbureauer samt artikel 28, artikel 41, stk. 1, litra b, artikel 49, stk. 1, litra c, artikel 51, jf. artikel 52, artikel 54, stk. 5, litra a og c, artikel 63, artikel 73, stk. 6, artikel 76, stk. 2, artikel 77, artikel 99, stk. 1, artikel 101, stk. 1 og 2, artikel 113, stk. 7, 1. afsnit, artikel 129, stk. 3 og 7, artikel 221, stk. 1 og 2, artikel 256, stk. 7, 1. afsnit, artikel 259, stk. 1, litra b og e, artikel 262, stk. 2, 2. afsnit, artikel 263, stk. 2, 1. afsnit, artikel 393, artikel 394, stk. 2, artikel 405, stk. 1, artikel 412, stk. 1 og 2, artikel 415, stk. 1 og 2, artikel 430, stk. 1, 1. afsnit, 1. pkt., og 2. afsnit, artikel 431, stk. 1, jf. artikel 435

**92.** I § 373, *stk. 2, 1. pkt.*, indsættes efter »§ 77 d, stk. 1-4,«: »§ 77 e, stk. 1,«.

og 436, artikel 437, stk. 1, artikel 438 og 439, artikel 440, stk. 1, artikel 441, stk. 1, artikel 442 og 444-450, artikel 451, stk. 1, artikel 431, stk. 3, artikel 433, 1.-3. afsnit, artikel 434, 1. afsnit, 2. og 3. pkt., og afsnit 2, 2. pkt., artikel 471, stk. 1, artikel 492, stk. 2-4, artikel 499, stk. 1, og artikel 501, stk. 3, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber, straffes med bøde. På samme måde straffes overtrædelse af meddelelsespligten i § 152 a, stk. 2, 1. pkt.

Stk. 3-10. ---

### § 374. ---

Stk. 2-3. ---

*Stk. 4.* Såfremt en finansiel virksomhed, en finansiel holdingvirksomhed eller en forsikringsholdingvirksomhed, som har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, ikke opfylder sine forpligtelser efter bestemmelserne i §§ 183-193 eller bestemmelser fastsat i medfør af § 196, kan Finanstilsynet give den pågældende virksomhed påbud om ændring af forholdet, herunder påbud om offentliggørelse af ændrede eller supplerende oplysninger. Skønnes det hensigtsmæssigt, kan Finanstilsynet selv offentliggøre de pågældende oplysninger, offentliggøre påbuddet eller suspendere eller slette de berørte værdipapirer fra handel på et reguleret marked.

Stk. 5-6. ---

**§ 403.** Pengeinstitutter og realkreditinstitutter, som ved lovens ikrafttræden udfører aktiviteter eller forventer sædvanligvis at udføre aktiviteter, som kræver tilladelse i medfør af § 9, stk. 1, jf. § 7, stk. 2, og § 8, stk. 2, kan fortsætte disse aktiviteter, hvis de inden den 1. juli 2004 anmelder aktiviteterne til Finanstilsynet. Finanstilsynet meddeler i henhold til § 9, stk. 1, tilladelse til de anmeldte aktiviteter.

*Stk. 2.* Instituttet kan i perioden efter anmeldelsen og frem til, at Finanstilsynet har meddelt tilladelse

**10.** I § 5, stk. 1, nr. 18, litra b, c og d, § 5, stk. 1, nr. 28, § 152 k, stk. 5, § 152 l, § 152 y, stk. 1, og § 374, stk. 4, 1. og 2. pkt., ændres »værdipapirer« til: »omsættelige værdipapirer«.

**93.** § 403 ophæves.

i medfør af § 9, stk. 1, fortsætte med at udføre de anmeldte aktiviteter.

*Stk. 3.* Pengeinstitutter omfattet af § 124, stk. 2, der meddeles tilladelse efter stk. 1, skal alene opfylde det kapitalkrav, der var gældende for pengeinstituttet på tidspunktet for lovens ikrafttræden.

### **Bilag 1.**

1-5) ---

6) Medvirken ved emission af værdipapirer og tjenesteydelser i forbindelse hermed.

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

7-10) ---

11) Forretninger for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter.

**94.** Bilag 1, nr. 11, ophæves.

Nr. 12-14 bliver herefter nr. 11-13.

12) Opbevaring og forvaltning i forbindelse med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter samt pantebreve.

**95.** Bilag 1, nr. 12, der bliver nr. 11, affattes således:

»11) Opbevaring og forvaltning for egen regning i forbindelse med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter samt opbevaring og forvaltning af pantebreve«.

13-14) ---

### **Bilag 2**

1-6) ---

7) Transaktioner for egen eller kunders regning vedrørende

a-d) ---

e) værdipapirer.

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1,

*nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.*

- 8) Medvirken ved emission af værdipapirer og tjenesteydelser i forbindelse hermed.

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

9-11)

- 12) Opbevaring og forvaltning af værdipapirer.

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

13-15) ---

### **Bilag 3.**

- 1) Ydelse af lån mod registreret pant i fast ejendom på grundlag af udstedelse af realkredit obligationer eller andre værdipapirer.

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

2) ---

- 3) Forretninger for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter.

**96.** »Bilag 3, nr. 3,« ophæves

Nr. 4 bliver herefter nr. 3.

- 4) Opbevaring og forvaltning af egne realkreditobligationer og egne andre værdipapirer.

**19.** I § 8, stk. 4, to steder i § 77, stk. 1, nr. 1, og i § 77, stk. 1, nr. 4, § 79 a, stk. 1, § 216, stk. 2, 1. og 3. pkt., § 354, stk. 6, nr. 21 og 27, § 354 d, stk. 1, nr. 2, bilag 1, nr. 6, bilag 2, nr. 7, litra e, nr. 8 og 12, og bilag 3, nr. 1 og 4, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

### **Bilag 4.**

*Investeringservice*

**97.** Overskriften til bilag 4 affattes således:

**»Investeringservice, investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser«.**

*Afsnit A*

1-2) ---

3) Forretninger for egen regning med ethvert af de i bilag 5 nævnte instrumenter.

**98.** I *bilag 4, afsnit A, nr. 3*, ændres »Forretninger« til: »Handel«.

4-7) ---

8) Drift af multilaterale handelsfaciliteter.

**99.** I *bilag 4, afsnit A, nr. 8*, indsættes efter »multilaterale handelsfaciliteter«: »(MHF'er)«.

**100.** I *bilag 4, afsnit A*, indsættes efter nr. 8 som nyt nummer:

»9) Drift af organiserede handelsfaciliteter (OHF'er).«

Nr. 9 bliver herefter nr. 10.

9) Opbevaring og forvaltning for investorers regning i forbindelse med et eller flere af de i bilag 5 nævnte instrumenter, herunder depotvirksomhed og tjenesteydelser knyttet til en eller flere af de i nr. 1-8 nævnte aktiviteter.

**101.** I *bilag 4, afsnit A, nr. 9*, der bliver nr. 10, ændres »de i nr. 1-8 nævnte aktiviteter« til: »de aktiviteter som nævnt i nr. 1-9, men ikke udstedelse og forvaltning af værdipapirkonti på øverste niveau som omhandlet i afsnit A, punkt 2, i bilaget til Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler«.

**Bilag 5**

*Instrumenter*

**102.** Overskriften til *bilag 5* affattes således:

**»Finansielle instrumenter«.**

1) Omsættelige værdipapirer (bortset fra betalingsinstrumenter), der kan handles på kapitalmarkedet, herunder

a) aktier i selskaber og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier i selskaber, partnerskaber og andre foretagender, samt aktiebeviser,

**103.** I *bilag 5, nr. 1, litra a*, ændres », samt aktiebeviser« til: »samt depotbeviser vedrørende aktier«.

- b) obligationer og andre gældsinstrumenter, herunder beviser for sådanne værdipapirer, og
- c) alle andre værdipapirer, hvormed værdipapirer nævnt under litra a eller b kan erhverves eller sælges, eller som afregnes kontant med et beløb, hvis størrelse fastsættes med værdipapirer, valutaer, rentesatser eller afkast, råvareindeks samt andre indeks og mål som reference,
- 2) ---
- 3) andele i kollektive investeringsordninger omfattet af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. eller lov om investeringsforeninger m.v. og andele i andre institutter for kollektiv investering,
- 4) optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA'er) og enhver anden derivataftale vedrørende værdipapirer, valutaer, renter eller afkast eller andre derivater, finansielle indeks eller finansielle mål, som kan afvikles fysisk eller afregnes kontant,
- 5) optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA'er) og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som skal afregnes kontant, eller som kan afregnes kontant, hvis en af parterne ønsker det (af anden grund end misligholdelse eller anden årsag til ophør),
- 6) optioner, futures, swaps og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som kan afvikles fysisk, såfremt de handles på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet,
- 7) optioner, futures, swaps, terminskontrakter og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, der ikke er omfattet af nr. 6, og som kan afvikles fysisk og ikke har noget kommercielt formål, som har karakteristika som
- 104.** I *bilag 5, nr. 1, litra b*, ændres »beviser for« til: »depotbeviser vedrørende«.
- 105.** I *bilag 5, nr. 1, litra c*, ændres »rentesatser« til: »renter«.
- 106.** *Bilag 5, nr. 3*, affattes således:  
»3) andele i institutter for kollektiv investering«.
- 107.** I *bilag 5, nr. 4*, indsættes efter »afkast«: », emissionskvoter«.
- 108.** I *bilag 5, nr. 5*, ændres »fremtidige renteaftaler (FRA'er)« til: »terminskontrakter«, og »(af anden grund end misligholdelse eller anden årsag til ophør)« ændres til: »af anden grund end misligholdelse eller anden ophørsgrund«.
- 109.** I *bilag 5, nr. 6*, ændres »eller en multilateral handelsfacilitet« til: », en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller en organiseret handelsfacilitet (OHF), bortset fra engrosenergiprodukter, som handles på en organiseret handelsfacilitet (OHF), og som kun kan afvikles fysisk«.
- 110.** I *bilag 5, nr. 7*, ændres »som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de cleares og afvikles via anerkendte clearinginstitutter eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin«

andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de cleares og afvikles via anerkendte clearinginstitutter eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin,

8-9) ---

- 10) optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA'er) og enhver anden derivataftale, som vedrører klimatiske variabler, fragtrater, emissionstilladelser eller inflationsrater eller andre officielle økonomiske statistikker, som skal afregnes kontant, eller som kan afregnes kontant, hvis en af parterne ønsker det (af anden grund end misligholdelse eller anden årsag til ophør), samt enhver anden derivataftale vedrørende aktiver, rettigheder, forpligtelser, indeks og mål, som ikke er omfattet af de øvrige numre, og som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de handles på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, cleares og afvikles via anerkendte clearinginstitutter eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin, og
- 11) valutaspotforretninger i investeringsøjemed med henblik på at opnå fortjeneste ved kursændringer på valuta.

til: »og som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter«.

**111.** Bilag 5, nr. 10 og 11, affattes således:

»

- 10) optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA'er) og enhver anden derivataftale, som vedrører klimatiske variabler, fragtrater, inflationsrater eller andre officielle økonomiske statistikker samt enhver anden derivataftale, som skal afregnes kontant, eller som kan afregnes kontant, hvis en af parterne ønsker det af anden grund end misligholdelse eller anden ophørsgrund, vedrørende aktiver, rettigheder, forpligtelser, indekser og mål, som ikke er omfattet af nr. 1-9 og 11, og som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de handles på et reguleret marked, en organiseret handelsfacilitet (OHF) eller en multilateral handelsfacilitet (MHF).«
- 11) emissionskvoter bestående af enhver enhed anerkendt som overensstemmende med kravene i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF af 13. oktober 2003 om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet.«

## § 2

I lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, jf. lovbekendtgørelse nr. 1079 af 5. juli 2016, foretages følgende ændringer:

**1.** Lovens *titel* affattes således:

*Lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere*



*Fodnoten.* Loven indeholder bestemmelser, der gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/17 EU af 4. februar 2014 om forbrugerkreditaftaler i forbindelse med fast ejendom til beboelse og om ændring af direktiv 2008/48/EF og 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 1093/2010, EU-Tidende 2014, nr. L 60, side 34.

**§ 1.** Denne lov finder anvendelse på virksomheder, der som led i deres erhvervsmæssige hoved- eller bibeskæftigelse yder rådgivning om finansielle produkter og formidling af boligkreditaftaler til forbrugere, jf. dog stk. 3.

*Stk. 2.* Rådgivning efter stk. 1 kan kun udøves af aktie- og anpartsselskaber, partnerselskaber (kommanditaktieselskaber), kommanditselskaber, interessentskaber og enkeltmandsvirksomheder, som har fået tilladelse som finansiel rådgiver eller boligkreditformidler i medfør af § 3.

*Stk. 3.* Loven finder ikke anvendelse på:

- 1) Rådgivning om finansielle produkter, som virksomheden udbyder på egne eller andres vegne.
- 2) Rådgivning om finansielle produkter eller boligkreditaftaler til virksomhedens medarbejdere eller til medarbejdere i en modervirksomhed, dattervirksomhed eller en af modervirksomhedens andre dattervirksomheder.

## »Lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere«.

**2.** I *fodnoten* til lovens titel indsættes efter »EU-Tidende 2014, nr. L 60, side 34«: », og dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markedet for finansielle instrumenter, EU-Tidende 2014, nr. L 173, side 349«.

**3.** I § 1, *stk. 1*, indsættes som *2. pkt.*:

»Loven finder endvidere anvendelse på virksomheder, der udøver investeringsrådgivning og aktiviteter omfattet af bilag 4, afsnit A, nr. 1 og 5, i lov om finansiel virksomhed, vedrørende finansielle instrumenter omfattet af bilag 5, nr. 1 og 3, i lov om finansiel virksomhed.«

**4.** I § 1, *stk. 2*, ændres »aktie- og anpartsselskaber, partnerselskaber (kommanditaktieselskaber), kommanditselskaber, interessentskaber og enkeltmandsvirksomheder« til: »virksomheder« og »eller boligkreditformidlere« ændres til: », som investeringsrådgiver eller boligkreditformidler«.

**5.** I § 6, *stk. 1* og 2, § 7, *stk. 1*, § 8, *stk. 1*, *1. pkt.*, § 9, *stk. 1*, § 10, *1. pkt.*, § 10 b, *stk. 1*, og § 18, *stk. 1*, *1. pkt.*, indsættes efter »en finansiel rådgiver«: »», en investeringsrådgiver«.

**6.** § 1, *stk. 3*, affattes således:

»*Stk. 3.* Loven finder ikke anvendelse på:

- 1) Rådgivning om finansielle produkter, som virksomheden udbyder på egne eller andres vegne.
- 2) Rådgivning om finansielle produkter eller boligkreditaftaler, til virksomhedens egne medarbejdere, eller til medarbejdere i en modervirksomhed, dattervirksomhed eller en af modervirksomhedens andre dattervirksomheder.

- |   |  |
|---|--|
| 3) Lejlighedsvis eller accessorisk rådgivning om finansielle produkter eller boligkreditaftaler i forbindelse med udøvelse af anden erhvervsvirksomhed, hvis denne anden virksomhed er reguleret ved lov eller professionen i øvrigt er adfærdsreguleret. | 3) Lejlighedsvis eller accessorisk rådgivning om finansielle produkter eller boligkreditaftaler i forbindelse med udøvelse af anden erhvervsvirksomhed, hvis denne erhvervsvirksomhed er reguleret ved lov eller professionen i øvrigt er adfærdsreguleret.                                  |
| 4) Den rådgivning, som finansielle virksomheder omfattet af § 5, stk. 1, nr. 1, i lov om finansiel virksomhed yder om finansielle produkter og boligkreditaftaler.  | 4) Rådgivning, som finansielle virksomheder omfattet af § 5, stk. 1, nr. 1 i lov om finansiel virksomhed yder om finansielle produkter og boligkreditaftaler.  |
| 5) Rådgivning, der ydes af en investeringsrådgiver, jf. kapitel 20 a i lov om finansiel virksomhed.   | 5) Rådgivning om forsikringer, der ydes af en forsikringsformidler, jf. lov om forsikringsformidling.  |
| 6) Rådgivning om forsikringer, der ydes af en forsikringsformidler, jf. lov om forsikringsformidling.   | 6) Investeringsrådgivning, der ydes af kollektive investeringsordninger reguleret af lov om investeringsforeninger m.v. og lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., og af investeringsinstitutter eller pensionskasser samt af depositarer og ledere af sådanne institutter. |
|   | 7) Investeringsrådgivning, der ydes af det administrerende selskab i et forsikringsadministrationsselskab. «.  |

§ 2. ---

2-3) ---

7. I § 2 indsættes efter nr. 2 som nye numre:

- 3) Investeringsrådgiver: En virksomhed, der udøver investeringsrådgivning vedrørende finansielle instrumenter omfattet af bilag 5, nr. 1 og 3, i lov om finansiel virksomhed.
- 4) Investeringsrådgivning: Personlige anbefalinger til en kunde enten på anmodning eller på investeringsrådgiverens eget initiativ af en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter, «

Nr. 3-7 bliver herefter nr. 5-9.

- 4) Rådgivning: Personlige anbefalinger til en forbruger om transaktioner i tilknytning til finansielle produkter eller boligkreditaftaler.

5-7) ---

## Kapitel 2

*Tilladelse til at udføre virksomhed som finansiel rådgiver og boligkreditformidler*

**§ 3.** En virksomhed, der yder rådgivning om finansielle produkter, skal have Finanstilsynets tilladelse som finansiel rådgiver. En virksomhed, der yder rådgivning om eller formidling af boligkreditaftaler, skal have Finanstilsynets tilladelse som boligkreditformidler.

Stk. 2. ---

*Stk. 3.* Finanstilsynet kan uanset stk. 2 give tilladelse som finansiel rådgiver, når virksomheden har en lignende tilladelse i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område. Disse virksomheder skal anmeldes og registreres i Finanstilsynet, inden virksomheden kan påbegyndes.

Stk. 4-5. ---

**8.** I § 2, nr. 6, der bliver nr. 8, indsættes efter »bilag 5«: », nr. 1 og 3,«.

**9.** Overskriften til *kapitel 2* affattes således:

»Kapitel 2

*Tilladelse til at udføre virksomhed som finansiel rådgiver, investeringsrådgiver og boligkreditformidler«.*

**10.** I § 3, stk. 1, indsættes efter 1. pkt.:

»En virksomhed, der udøver investeringsrådgivning, skal have Finanstilsynets tilladelse som investeringsrådgiver.«

**11.** I § 3 indsættes efter stk. 1 som nyt stykke:

»*Stk. 2.* En finansiel rådgiver og en investeringsrådgiver kan desuden modtage og formidle ordrer vedrørende et eller flere finansielle instrumenter omfattet af bilag 5, nr. 1 og 3, i lov om finansiel virksomhed, til en fondsmægler samt et pengeinstitut eller et realkreditinstitut med tilladelse som værdipapirhandler.«

Stk. 2-5 bliver herefter stk. 3-6.

**12.** I § 3, stk. 3, 1. pkt., der bliver stk. 4, 1. pkt., indsættes efter »finansiel rådgiver«: »eller som investeringsrådgiver«.

**§ 4 a.** Finanstilsynet opretter og fører et offentligt register over finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

*Stk. 2.* Registeret, jf. stk. 1, skal indeholde følgende oplysninger:

Nr. 1 Navne på personer i ledelsen for den finansielle rådgivningsvirksomhed og navne på personer i ledelsen for boligkreditformidleren, som er ansvarlige for formidlingsforretningerne.

2) ---

**§ 5.** En finansiell rådgiver eller boligkreditformidler er ud over i de tilfælde, der er omfattet af § 4, stk. 3, forpligtet til snarest muligt at underrette Finanstilsynet, hvis der indtræder ændringer i forhold til de oplysninger, som Finanstilsynet har modtaget og lagt til grund ved meddelelse af tilladelse.

*Stk. 2.* En virksomhed skal én gang om året indsende en erklæring til Finanstilsynet om, at virksomheden opfylder betingelserne for at få meddelt tilladelse efter § 3, stk. 2. Erklæringen skal være underskrevet af virksomhedens bestyrelse og direktion eller, såfremt virksomheden drives som interessentskab eller enkeltmandsvirksomhed, den eller de for virksomheden ledelsesansvarlige.

*Stk. 3.* Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om, hvilke ændringer finansielle rådgivere eller boligkreditformidlere skal underrette Finanstilsynet om i henhold til stk. 1.

**§ 6.** En finansiell rådgiver eller boligkreditformidler skal sikre, at virksomhedens ansatte, der yder rådgivning om finansielle produkter eller boligkreditaftaler, har tilstrækkelige kompetencer til at yde en forsvarlig rådgivning.

**13.** I § 4 a, stk. 1, og § 7, stk. 2, indsættes efter »finansielle rådgivere«: », investeringsrådgivere«.

**14.** I § 4 a, stk. 2, nr. 1, indsættes efter »rådgivningsvirksomhed«: »i investeringsrådgivervirksomheden«.

**15.** § 5 affattes således:

»§ 5. En finansiell rådgiver, en investeringsrådgiver eller en boligkreditformidler er ud over i de tilfælde, der er omfattet af § 4, stk. 3, forpligtet til snarest muligt at underrette Finanstilsynet, hvis der indtræder ændringer i forhold til de oplysninger, som Finanstilsynet har modtaget og lagt til grund ved meddelelse af tilladelse som henholdsvis finansiell rådgiver, investeringsrådgiver eller boligkreditformidler.

*Stk. 2.* Virksomheder omfattet af denne lov skal én gang om året indberette virksomhedens omsætning, antal kunder, antal ansatte med kundekontakt og antal indgåede kundeaftaler til Finanstilsynet.

*Stk. 3.* Erhvervsministeren fastsætter nærmere regler om indberetningen efter stk. 2.«

**5.** I § 6, stk. 1 og 2, § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, 1. pkt., § 9, stk. 1, § 10, 1. pkt., § 10 b, stk. 1, og § 18, stk. 1, 1. pkt., indsættes efter »en finansiell rådgiver«: », en investeringsrådgiver«.

*Stk. 2.* Erhvervs- og vækstministeren fastsætter nærmere regler om kompetencekrav til ansatte hos en finansiel rådgiver eller boligkreditformidler, jf. stk. 1.

**§ 7.** En finansiel rådgiver eller boligkreditformidler skal drive virksomhed i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god praksis inden for virksomhedsområdet.

*Stk. 2.* Erhvervs- og vækstministeren fastsætter nærmere regler om redelig forretningsskik og god praksis for finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

**§ 8.** En finansiel rådgiver og en boligkreditformidler skal have en forretningsgang for håndtering af interessekonflikter, som kan skade forbrugernes interesser i forholdet mellem forbrugerne og virksomheden. Virksomheden skal mindst én gang årligt vurdere, om forretningsgangen fungerer efter hensigten, og afhjælpe eventuelle mangler.

*Stk. 2.* ---

**§ 9.** En finansiel rådgiver og en boligkreditformidler må kun anvende betegnelsen uafhængig eller tilsvarende betegnelser, der giver indtryk af, at

**13.** I § 4 a, stk. 1 og § 7, stk. 2, indsættes efter »finansielle rådgivere«: », investeringsrådgivere«.

**16.** Efter § 7 a indsættes:

»**§ 7 b.** En finansiel rådgiver og en investeringsrådgiver og en finansiel rådgiver skal have en lønpolitik, der fremmer rimelig behandling af kunder og forebygger interessekonflikter, for ansatte, der yder investeringsrådgivning og modtager og formidler ordrer til en værdipapirhandler. Den finansielle rådgiver og investeringsrådgiveren skal endvidere sikre, at aflønning af ansatte ikke er i strid med den finansielle rådgivers eller investeringsrådgiverens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder forpligtelser i medfør af § 7, stk. 1, og regler udstedt i medfør af § 7, stk. 2, jf. dog stk. 2.

*Stk. 2.* Stk. 1 finder ikke anvendelse på forhold omfattet af kollektiv overenskomst.«

**5.** I § 6, stk. 1 og 2, § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, 1. pkt., § 9, stk. 1, § 10, 1. pkt., § 10 b, stk. 1, og § 18, stk. 1, 1. pkt., indsættes efter »en finansiel rådgiver«: », en investeringsrådgiver«.

**5.** I § 6, stk. 1 og 2, § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, 1. pkt., § 9, stk. 1, § 10, 1. pkt., § 10 b, stk. 1, og § 18, stk.

virksomheden yder uafhængig rådgivning, hvis den opfylder følgende betingelser:

- 1) Virksomheden må ikke modtage provision eller andet vederlag fra virksomheder, der tilbyder eller formidler finansielle produkter eller boligkreditaftaler

2-3) ---

Stk. 2. ---

**§ 10.** Hvis en finansiel rådgiver eller boligkreditformidler ikke er uafhængig, jf. § 9, skal dette fremgå af virksomhedens hjemmeside. I givet fald skal virksomheden oplyse om størrelsen af eller beregningsgrundlaget for en eventuel provision eller andet vederlag. Hvis virksomheden ikke har en hjemmeside, skal dokumentation herfor udleveres efter anmodning.

**§ 10 a.** En finansiel rådgiver eller boligkreditformidler skal have en ordning, hvor virksomhedens ansatte via en særlig, uafhængig og selvstændig kanal kan indberette overtrædelser eller potentielle overtrædelser af den finansielle regulering begået af virksomheden, herunder af ansatte eller medlemmer af bestyrelsen i virksomheden. Indberetninger til ordningen skal kunne foretages anonymt.

*Stk. 2.* Ordningen i stk. 1 kan etableres via kollektiv overenskomst.

*Stk. 3.* Stk. 1 finder alene anvendelse for finansielle rådgivere og boligkreditformidlere, som beskæftiger flere end fem ansatte. Ordningen nævnt i stk. 1 og 2 skal være etableret, senest 3 måneder efter virksomheden har ansat den sjette ansatte.

*Stk. 4.* Finanstilsynet kan i særlige tilfælde, hvor Finanstilsynet vurderer, at det vil være formålsløst, at der oprettes en ordning, dispensere fra kravet i stk. 1.

**10 b.** En finansiel rådgiver eller boligkreditformidler må ikke udsætte ansatte for ufordelagtig behandling eller ufordelagtige følger, som følge af

*1, 1. pkt.,* indsættes efter »en finansiel rådgiver«:  
», en investeringsrådgiver«.

**17.** I § 9, *stk. 1, nr. 1,* indsættes efter »produkter«:  
», medmindre den fulde provision videregives til kunden«.

**5.** I § 6, *stk. 1* og 2, § 7, *stk. 1,* § 8, *stk. 1, 1. pkt., § 9, stk. 1, § 10, 1. pkt., § 10 b, stk. 1,* og § 18, *stk. 1, 1. pkt.,* indsættes efter »en finansiel rådgiver«:  
», en investeringsrådgiver«.

**18.** § 10 a ophæves.

**5.** I § 6, *stk. 1* og 2, § 7, *stk. 1,* § 8, *stk. 1, 1. pkt., § 9, stk. 1, § 10, 1. pkt., § 10 b, stk. 1,* og § 18, *stk.*

at den ansatte har indberettet virksomhedens overtrædelse eller potentielle overtrædelse af den finansielle regulering til Finanstilsynet eller til en ordning i virksomheden.

Stk. 2-3. ---

**11.** ---

Stk. 2-5. ---

*Stk. 6.* Finanstilsynet underretter Forbrugerombudsmanden, hvis Finanstilsynet bliver bekendt med, at en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidlers kunder kan have lidt tab, som følge af at den finansielle rådgiver eller boligkreditformidleren har overtrådt § 7, stk. 1, eller regler udstedt i medfør af § 7, stk. 2.

Stk. 7. ---

**§ 12.** ---

*Stk. 2.* Finanstilsynet kan udføre inspektioner på stedet hos en finansiel rådgiver og hos en boligkreditformidler.

*Stk. 3.* Finanstilsynet kan til enhver tid mod behørig legitimation uden retskendelse få adgang til en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidler med henblik på indhentelse af oplysninger, herunder ved inspektioner.

Stk. 4. ---

**§ 14.** Finanstilsynet kan påbyde en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidler at afsætte en direktør inden for en af Finanstilsynet fastsat frist,

*1, 1. pkt.,* indsættes efter »en finansiel rådgiver«: »en investeringsrådgiver«.

**5.** I § 6, *stk. 1* og 2, § 7, *stk. 1*, § 8, *stk. 1, 1. pkt.*, § 9, *stk. 1*, § 10, *1. pkt.*, § 10 b, *stk. 1*, og § 18, *stk. 1, 1. pkt.*, indsættes efter »en finansiel rådgiver«: »en investeringsrådgiver«.

**19.** I § 11, *stk. 6*, ændres »en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidlers kunder« til: »kunder hos en virksomhed omfattet af loven«.

**5.** I § 6, *stk. 1* og 2, § 7, *stk. 1*, § 8, *stk. 1, 1. pkt.*, § 9, *stk. 1*, § 10, *1. pkt.*, § 10 b, *stk. 1*, og § 18, *stk. 1, 1. pkt.*, indsættes efter »en finansiel rådgiver«: »en investeringsrådgiver«.

**20.** I § 12, *stk. 2* og 3, ændres »en finansiel rådgiver og hos en boligkreditformidler« til: »en virksomhed omfattet af loven«.

**5.** I § 1, *stk. 2*, § 6, *stk. 1* og 2, § 7, *stk. 1*, § 8, *stk. 1, 1. pkt.*, § 9, *stk. 1*, § 10, *1. pkt.*, § 10 b, *stk. 1*, § 11, *stk. 6*, § 12, *stk. 2* og 3, § 14, *stk. 1* og 2, og § 18, *stk. 1, 1. pkt.*, indsættes efter »en finansiel rådgiver«: »en investeringsrådgiver«.

**20.** I § 12, *stk. 2* og 3, ændres »en finansiel rådgiver og hos en boligkreditformidler« til: »en virksomhed omfattet af loven«.

**5.** I § 6, *stk. 1* og 2, § 7, *stk. 1*, § 8, *stk. 1, 1. pkt.*, § 9, *stk. 1*, § 10, *1. pkt.*, § 10 b, *stk. 1*, og § 18, *stk.*

hvis denne efter § 4, stk. 2, ikke kan bestride stillingen.

*Stk. 2.* Finanstilsynet kan påbyde et medlem af bestyrelsen hos en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidler at nedlægge sit hverv inden for en frist fastsat af Finanstilsynet, hvis vedkommende efter § 4, stk. 2, ikke kan bestride hvervet.

Stk. 3-8. ---

**§ 15.** ---

Stk. 2. ---

**§ 18.** Reaktionen givet i henhold til denne lovs § 11, stk. 4, jf. § 345, stk. 7, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed, eller af Finanstilsynet efter delegation fra Finanstilsynets bestyrelse til en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidler under tilsyn skal offentliggøres med angivelse af den finansielle rådgivers eller boligkreditformidlers navn, jf. dog stk. 4. Virksomheden skal offentliggøre oplysningerne på sin hjemmeside på et sted, hvor de naturligt hører hjemme, hurtigst muligt, og senest 3 hverdage efter at virksomheden har modtaget underretning om reaktionen, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal virksomheden indsætte et link, som giver direkte adgang til reaktionen, på forsiden af virksomhedens hjemmeside på en synlig måde, og

*1, 1. pkt.,* indsættes efter »en finansiel rådgiver«: »en investeringsrådgiver«.

**21.** I § 14, stk. 1 og 2, ændres »en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidler« til: »en virksomhed omfattet af loven«.

**5.** I § 6, stk. 1 og 2, § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, 1. pkt., § 9, stk. 1, § 10, 1. pkt., § 10 b, stk. 1, og § 18, stk. 1, 1. pkt., indsættes efter »en finansiel rådgiver«: »en investeringsrådgiver«.

**21.** I § 14, stk. 1 og 2, ændres »en finansiel rådgiver eller en boligkreditformidler« til: »en virksomhed omfattet af loven«.

**22.** I § 15 indsættes efter stk. 1 som nyt stykke:

»Stk. 2. Drives en virksomhed som enkeltmandsvirksomhed, bortfalder tilladelsen, når den ansvarlige for virksomheden dør.«

Stk. 2 bliver herefter stk. 3.

**5.** I § 6, stk. 1 og 2, § 7, stk. 1, § 8, stk. 1, 1. pkt., § 9, stk. 1, § 10, 1. pkt., § 10 b, stk. 1, og § 18, stk. 1, 1. pkt., indsættes efter »en finansiel rådgiver«: »en investeringsrådgiver«.



det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en reaktion fra Finanstilsynet. Hvis virksomheden kommenterer reaktionen, skal dette ske i forlængelse af denne, og kommentarerne skal være klart adskilt fra reaktionen. Fjernelse af linket på forsiden og informationerne fra virksomhedens hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som virksomheden anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder og tidligst efter førstkommende generalforsamling eller repræsentantskabsmøde. Virksomhedens pligt til at offentliggøre oplysningerne på virksomhedens hjemmeside gælder kun for oplysninger om juridiske personer. Finanstilsynet skal offentliggøre oplysningerne på Finanstilsynets hjemmeside. Reaktionen givet i henhold til § 11, stk. 4, jf. § 345, stk. 7, nr. 6, i lov om finansiel virksomhed, og Finanstilsynets beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning skal offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside med angivelse af virksomhedens navn, jf. dog stk. 4.

Stk. 2-6. ---

### § 19. ---

*Stk. 2.* Finanstilsynet skal endvidere orientere offentligheden om navnet på en virksomhed, der overtræder forbuddet mod at udøve virksomhed som finansiel rådgiver eller boligkreditformidler uden tilladelse, jf. § 3.

**§ 20.** Erhvervs- og vækstministeren fastsætter nærmere regler for finansielle rådgiveres og boligkreditformidlers pligt til at offentliggøre oplysninger om Finanstilsynets vurdering af virksomheden og om, at Finanstilsynet har mulighed for at offentliggøre oplysningerne før virksomheden.

**20 a.** Videregiver en finansiel rådgiver eller boligkreditformidler oplysninger om virksomheden, og er oplysningerne kommet offentligheden til kendskab, kan Finanstilsynet påbyde virksomheden at offentliggøre berigtigende oplysninger inden for en af Finanstilsynet fastsat frist, hvis

**23.** I § 19, stk. 2, og § 20 a, stk. 1, indsættes efter »finansiel rådgiver«: », investeringsrådgiver«.

**24.** I § 20 indsættes efter »finansielle rådgiveres«: », investeringsrådgiveres«.

**23.** I § 19, stk. 2, og § 20 a, stk. 1, indsættes efter »finansiel rådgiver«: », investeringsrådgiver«.

- 1) oplysningerne efter Finanstilsynets vurdering er misvisende og
- 2) Finanstilsynet vurderer, at oplysningerne kan have skadevirkning for virksomhedens kunder, øvrige kreditorer, de finansielle markeder, hvorpå aktierne i virksomheden eller værdipapirer udstedt af virksomheden handles, eller den finansielle stabilitet generelt. Stk. 2. Berigtiger virksomheden ikke oplysningerne i overensstemmelse med Finanstilsynets påbud og inden for den af Finanstilsynet fastsatte frist, kan Finanstilsynet offentliggøre påbuddet meddelt efter stk. 1.

### § 21. ---

*Stk. 2.* I nedennævnte tilfælde anses en anden end den finansielle rådgiver eller boligkreditformidleren tillige som part i Finanstilsynets afgørelse, for så vidt angår den del af sagen, som vedrører den pågældende:

- 1) ---
- 2) En virksomhed eller en person, som ansøger om tilladelse til at yde rådgivning om finansielle produkter eller boligkreditaftaler til forbrugere, jf. § 3.

3-4) ---

**§ 22.** finansielle rådgivere og boligkreditformidlere betaler afgift til Finanstilsynet efter kapitel 22 i lov om finansiel virksomhed.

### § 26. ---

*Stk. 2.* Overtrædelse af §§ 8-10, § 10 a, stk. 1, og § 18, stk. 1 og 3, straffes med bøde.

Stk. 3-6. ---

**25.** I § 21, *stk. 2*, indsættes efter »den finansielle rådgiver«: », investeringsrådgiveren«, og i § 21, *stk. 2, nr. 2*, ændres »yde rådgivning om finansielle produkter eller boligkreditaftaler til forbrugere« til: »udøve virksomhed omfattet af loven«.

**25.** I § 21, *stk. 2*, indsættes efter »den finansielle rådgiver«: », investeringsrådgiveren«, og i § 21, *stk. 2, nr. 2*, ændres »yde rådgivning om finansielle produkter eller boligkreditaftaler til forbrugere« til: »udøve virksomhed omfattet af loven«.

**26.** I § 22 ændres »Finansielle rådgivere og boligkreditformidlere« til: »Virksomheder omfattet af loven«.

**27.** I § 26, *stk. 2*, indsættes efter »Overtrædelse af«: »§ 7 b, stk. 1,«.

**§ 12.** En forsikringsmæglervirksomhed kan udøve anden virksomhed. Denne aktivitet skal udøves i en anden virksomhed end forsikringsmæglervirksomheden. For denne aktivitet skal anvendes en betegnelse, der ikke kan forveksles med forsikringsmæglervirksomheden.

Stk. 2-3. ---

*Stk. 4.* Uanset stk. 1 kan en forsikringsmæglervirksomhed endvidere yde rådgivning om finansielle produkter til forbrugere i henhold til lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere.

**§ 93.** Reaktionen givet i henhold til denne lovs § 86, stk. 2, jf. § 345, stk. 7, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed, eller af Finanstilsynet efter delegation fra Finanstilsynets bestyrelse til en virksomhed under tilsyn skal offentliggøres med angivelse af virksomhedens navn, jf. dog stk. 4. Virksomheden skal offentliggøre oplysningerne på sin hjemmeside på et sted, hvor de naturligt hører hjemme, hurtigst muligt, og senest 3 hverdage efter at virksomheden har modtaget underretning om reaktionen, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal virksomheden indsætte et link, som giver direkte adgang til reaktionen, på forsiden af virksomhedens hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en reaktion fra Finanstilsynet. Hvis virk-

I lov om forsikringsformidling, jf. lovbekendtgørelse nr. 1065 af 22. august 2013, som ændret ved § 10 i lov nr. 268 af 25. marts 2014, § 11 i lov nr. 403 af 28. april 2014 og § 10 i lov nr. 532 af 29. april 2015, foretages følgende ændring:

**1.** I § 12, *stk. 4*, ændres »lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere« til: »lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere«.

## § 4

I lov om betalingstjenester og elektroniske penge, jf. lovbekendtgørelse nr. 613 af 24. april 2015, som ændret ved lov nr. 1410 af 4. december 2015 og § 27 i lov nr. 375 af 27. april 2016 foretages følgende ændring:

**1.** I § 93, *stk. 1, 2. pkt.*, og *stk. 3, 3. pkt.*, ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«.

somheden kommenterer reaktionen, skal dette ske i forlængelse af denne, og kommentarerne skal være klart adskilt fra reaktionen. Fjernelse af linket på forsiden og informationerne fra virksomhedens hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som virksomheden anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder, og tidligst efter førstkommende generalforsamling eller repræsentantskabsmøde. Virksomhedens pligt til at offentliggøre oplysningerne på virksomhedens hjemmeside gælder kun for juridiske personer. Finanstilsynet skal offentliggøre oplysningerne på tilsynets hjemmeside. Tilsynsreaktioner givet i henhold til § 86, stk. 2, jf. § 345, stk. 7, nr. 6, i lov om finansiel virksomhed, og Finanstilsynets beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning skal offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside med angivelse af virksomhedens navn, jf. dog stk. 4.

Stk. 2. ---

*Stk. 3.* Hvis en sag er overgivet til politimæssig efterforskning og der er faldet helt eller delvis fældende dom eller vedtaget bøde, skal der ske offentliggørelse af dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf, jf. dog stk. 4. Hvis dommen ikke er endelig, eller hvis den er anket eller påklaget, skal dette fremgå af offentliggørelsen. Virksomhedens offentliggørelse skal ske på virksomhedens hjemmeside på et sted, hvor det naturligt hører hjemme, hurtigst muligt, og senest 10 hverdage efter der er faldet dom eller vedtaget bøde, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal virksomheden indsætte et link, som giver direkte adgang til dommen, bødevedtagelsen eller resumeet, på forsiden af virksomhedens hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en dom eller bødevedtagelse. Hvis virksomheden kommenterer dommen, bødevedtagelsen eller resumeet, skal dette ske i forlængelse heraf, og kommentarerne skal være klart adskilt fra dommen, bødevedtagelsen eller resumeet. Fjernelse af informationerne fra virksomhedens hjemmeside skal finde sted ef-

**1.** I § 93, *stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt.,* ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«.

ter samme principper, som virksomheden anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder, og tidligst efter førstkommende generalforsamling eller repræsentantskabsmøde. Virksomheden skal give meddelelse til Finanstilsynet om offentliggørelsen, herunder fremsende en kopi af dommen eller bødevedtagelsen. Finanstilsynet skal herefter offentliggøre dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf på sin hjemmeside. Virksomhedens pligt til at offentliggøre oplysningerne på virksomhedens hjemmeside gælder kun for juridiske personer. Offentliggørelse efter 1. og 2. pkt., som vedrører virksomheder, der ikke er under tilsyn, skal alene ske på Finanstilsynets hjemmeside.

Stk. 4-6. ---

## § 5

I lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 1074 af 6. juli 2016, foretages følgende ændringer:

§ 3. I denne lov forstås ved:

1-7) ---

8) Kompetente myndigheder, for så vidt angår en depositar:

a) ---

b) De kompetente myndigheder som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 22, i direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, hvis depositaren er et investeringsselskab, som har erhvervet tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter.

c-e) ---

1. I § 3, stk. 1, nr. 8, *litra b*, ændres »artikel 4, stk. 1, nr. 22« til: »artikel 4, stk. 1, nr. 26« og to steder ændres »direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter« til: »Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

9-18) ---

19) **Finansielt instrument:** Et instrument som omfattet af bilag 5, nr. 1-10, i lov om finansiel virksomhed.

**2. § 3, stk. 1, nr. 19,** affattes således: »Finansielt instrument: Et finansielt instrument som omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed.«

20-24) ---

25) **Udsteder:** En udsteder som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 2, stk. 1, litra d, i direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigthedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, når udstederen har sit registrerede hjemsted i Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og når dens andele optages til handel på et reguleret marked som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter.

**3. I § 3, stk. 1, nr. 25, 33 og 46,** ændres »artikel 4, stk. 1, nr. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter« til: »artikel 4, stk. 1, nr. 21, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

26-32) ---

33) **Unoteret selskab:** Et selskab, som har sit registrerede hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, og hvis andele ikke optages til handel på et reguleret marked som omhandlet i reglerne, der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter.

**3. I § 3, stk. 1, nr. 25, 33 og 46,** ændres »artikel 4, stk. 1, nr. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter« til: »artikel 4, stk. 1, nr. 21, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

34-36) ---

37) **Professionel investor:** En investor, der anses som en professionel kunde, eller som efter anmodning behandles som en professionel kunde som defineret i reglerne, der gennemfører bilag II til direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter.

**4. I § 3, stk. 1, nr. 37,** ændres »bilag II til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter« til: »bilag II til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EF af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

38-45) ---

46) Reguleret marked: Et marked, som er omfattet af reglerne, der gennemfører artikel 4, stk. 1, nr. 14, i direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter.

3. I § 3, *stk. 1, nr. 25, 33 og 46*, ændres »artikel 4, stk. 1, nr. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter« til: »artikel 4, stk. 1, nr. 21, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

47) ---

Stk. 2-8. ---

§ 8. ---

Stk. 2-4. ---

*Stk. 5.* Såfremt en forvalter har tilladelse til at udføre de i bilag 1, nr. 3, nævnte aktiviteter, finder §§ 43 og 72 i lov om finansiel virksomhed tilsvarende anvendelse på forvalterens udførelse af disse tjenesteydelser. Hvis forvalteren har tilladelse til at udføre aktiviteter omfattet af bilag 1, nr. 3, litra b, punkt ii, finder § 16, stk. 1, 3. pkt., tillige anvendelse.

5. I § 8, *stk. 5, 1. pkt.*, ændres »§§ 43 og 72« til: »§ 43, § 71, stk. 3, og § 72«.

6. I § 8 indsættes som *stk. 6*:

»*Stk. 6.* Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om kravene til de effektive procedurer for godkendelse af nye produkter og tjenesteydelser, væsentlige ændringer i eksisterende produkter og tjenesteydelser samt distribution af disse, som forvaltere af alternative investeringsfonde, der har tilladelse til at udføre de aktiviteter, som nævnt i bilag 1, nr. 3, skal have, jf. denne lovs § 8, stk. 5, jf. § 71, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed.«

7. Efter § 22 indsættes før overskriften før § 23:

»§ 22 a. Forvaltere af alternative investeringsfonde, som ikke er selvforvaltende, og som tillige har tilladelse som investeringsforvaltningsselskab efter § 10 i lov om finansiel virksomhed, jf. § 8, stk. 2, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og som værdipapirhandler efter § 9,

stk. 1, jf. § 10, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed,, skal sikre, at aflønning af forvalterens ansatte ikke er i strid med forvalterens forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, herunder forvalterens forpligtelser i medfør af § 18, stk. 1, nr. 1, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. og regler om samme udstedt i medfør af § 18, stk. 3, jf. dog stk. 3.

*Stk. 2.* Ansatte hos forvaltere af alternative investeringsfonde omfattet af stk. 1, der sælger eller rådgiver om finansielle instrumenter omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed samt instrumenter og kontrakter omfattet af regler udstedt i medfør af § 17 i lov om finansiel virksomhed, må ikke modtage variable løndele, der er afhængige af opnåelse af et salgsmål for den ansatte, som angiver en salgsmængde af finansielle instrumenter, der skal være opnået i forhold til detailkunder, jf. dog stk. 3.

*Stk. 3.* Stk. 1 og 2 finder ikke anvendelse på forhold omfattet af kollektiv overenskomst.«

**§ 28.** I forvaltere af alternative investeringsfonde med registreret hjemsted i Danmark, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, eller som har en balancesum på 500 mio. kr. eller derover i 2 på hinanden følgende regnskabsår, skal

- 1) det øverste ledelsesorgan opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i forvalterens øverste ledelsesorgan og
- 2) det centrale ledelsesorgan udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i forvalterens ledelsesniveauer generelt, jf. dog stk. 5-8.

**§ 46.** En depositar skal være en af følgende, jf. dog også stk. 2 og 3:

- 1) ---

**8.** I § 28, *stk. 1*, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.



2) Et fondsmæglerselskab, som har registreret hjemsted i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, som er undergivet krav til tilstrækkeligt kapitalgrundlag i overensstemmelse med kapitalkravene i artikel 92, 95, 96 og 98 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber, herunder kapitalkrav til operationelle risici, som har opnået tilladelse i henhold til reglerne, der gennemfører direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, og som leverer accessoriske tjenesteydelser i form af opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter for kundernes regning, jf. reglerne, der gennemfører bilag I, afsnit B, nr. 1, i direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter.

3) ---

Stk. 2-8. ---

**§ 63.** Hvis den alternative investeringsfond skal offentliggøre et prospekt efter reglerne, der gennemfører direktiv 2003/71/EF af 4. november 2007 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, eller efter reglerne i kapitel 12 i lov om værdipapirhandel m.v. eller regler udstedt i medfør heraf, skal forvalteren kun offentliggøre de oplysninger, der er nævnt i § 62, stk. 1 og 2, og som ikke allerede indgår i prospektet. Tilsvarende gælder, hvis den alternative investeringsfond har udarbejdet lignende dokumenter, der udleveres til investorerne. Offentliggørelsen kan ske separat eller som et tillæg til prospektet eller det lignende dokument, der er udleveret til investorerne.

**§ 155.** Finanstilsynet påser overholdelsen af regler udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde, og af denne lov og de regler, der er udstedt i medfør af lo-

**9.** To steder i § 46, stk. 1, nr. 2, ændres »direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter« til: » Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter«.

**10.** I § 63, 1. pkt., udgår »eller efter reglerne i kapitel 12 i lov om værdipapirhandel m.v. eller regler udstedt i medfør heraf,«.

**11.** I § 155, stk. 1, 2. pkt., ændres »§ 83, stk. 2 og 3, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

ven, undtagen § 27 b. Finanstilsynet kontrollerer, at reglerne for finansiel information i årsrapporter og delårsrapporter udstedt i medfør af § 131 er overholdt for forvaltere af alternative investeringsfonde, som har udstedt værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked, jf. § 83, stk. 2 og 3, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v. Finanstilsynet påser endvidere overholdelsen af regler udstedt i medfør af § 31, stk. 8, i revisorloven. Erhvervsstyrelsen påser dog overholdelsen af § 136. Finanstilsynet påser desuden overholdelsen af Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 346/2013/EU af 17. april 2013 om europæiske sociale iværksætterfonde og Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 345/2013/EU af 17. april 2013 om europæiske venturekapitalfonde.

Stk. 2-6.

**§ 171.** Reaktionen givet i henhold til denne lovs § 156, jf. § 345, stk. 7, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed, eller af Finanstilsynet efter delegation fra Finanstilsynets bestyrelse til en forvalter af alternative investeringsfonde under tilsyn skal offentliggøres med angivelse af forvalterens navn, jf. dog stk. 4. Forvalteren skal offentliggøre oplysningerne på sin hjemmeside på et sted, hvor de naturligt hører hjemme, hurtigst muligt og senest 3 hverdage efter at den pågældende forvalter har modtaget underretning om reaktionen, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal den pågældende forvalter indsætte et link, som giver direkte adgang til reaktionen, på forsiden af den pågældende forvalters hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en reaktion fra Finanstilsynet. Hvis den pågældende forvalter kommenterer reaktionen, skal dette ske i forlængelse af denne, og kommentarerne skal være klart adskilt fra reaktionen. Fjernelse af linket på forsiden og informationerne fra den pågældende forvalters hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som den pågældende forvalter anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder, og tidligst efter førstkommende generalforsamling. Forvalte-

**12.** I § 171, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«

re af alternative investeringsfondes pligt til at offentliggøre på forvalterens hjemmeside gælder kun for juridiske personer. Finanstilsynet skal offentliggøre oplysningerne på tilsynets hjemmeside. reaktioner givet i henhold til § 156, jf. § 345, stk. 7, nr. 6, i lov om finansiel virksomhed, og Finanstilsynets beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning skal offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside med angivelse af forvalterens navn, jf. dog stk. 4.

Stk. 2. ---

*Stk. 3.* Hvis en sag er overgivet til politimæssig efterforskning og der er faldet helt eller delvis fældende dom eller vedtaget bøde, skal der ske offentliggørelse af dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf, jf. dog stk. 4. Hvis dommen ikke er endelig, eller hvis den er anket eller påklaget, skal dette fremgå af offentliggørelsen. Forvalterens offentliggørelse skal ske på den pågældende forvalters hjemmeside på et sted, hvor det naturligt hører hjemme, hurtigst muligt og senest 10 hverdage efter der er faldet dom eller vedtaget bøde, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal den pågældende forvalter indsætte et link, som giver direkte adgang til dommen, bødevedtagelsen eller resuméet, på forsiden af den pågældende forvalters hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en dom eller bødevedtagelse. Hvis den pågældende forvalter kommenterer dommen, bødevedtagelsen eller resumeet, skal dette ske i forlængelse heraf, og kommentarerne skal være klart adskilt fra dommen, bødevedtagelsen eller resumeet. Fjernelse af informationerne fra den pågældende forvalters hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som den pågældende forvalter anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder, og tidligst efter førstkommende generalforsamling. Den pågældende forvalter skal give Finanstilsynet meddelelse om offentliggørelsen, herunder fremsende en kopi af dommen eller bødevedtagelsen. Finanstilsynet skal herefter offentliggøre dommen, bødevedta-

**12.** I § 171, *stk. 1, 2. pkt.*, og *stk. 3, 3. pkt.*, ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«

gelsen eller et resumé heraf på sin hjemmeside. Forvaltere af alternative investeringsfondes pligt til at offentliggøre på forvalterens hjemmeside gælder kun for juridiske personer. Offentliggørelse efter 1. og 2. pkt., som vedrører virksomheder, der ikke er under tilsyn, skal alene ske på Finanstilsynets hjemmeside.

Stk. 4-6. ---

### § 190. ---

*Stk. 2.* Overtrædelse af § 15, stk. 4, § 20, stk. 1-8, § 21, stk. 1, stk. 2, 2. pkt., og stk. 3-5, § 22, stk. 1-3, § 27 a, stk. 1, § 28, stk. 1, nr. 1, og stk. 2, nr. 1, § 28 a, § 163, stk. 3, 5 og 6, og § 171, stk. 1, 1.-5. pkt., og stk. 3, 1.-7. pkt., straffes med bøde.

Stk. 3-9. ---

**13.** I § 190, *stk. 2*, indsættes efter »§ 22, stk. 1-3,«: »§ 22 a, stk. 1,«.

## § 6

I lov om investeringsforeninger m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 1051 af 25. august 2015, som ændret ved § 8, nr. 1-4 i lov nr. 532 af 29. april 2015, § 2 i lov nr. 1563 af 15. december 2015, § 10 i lov nr. 262 af 16. marts 2016 og § 10 i lov nr. 631 af 8. juni 2015, foretages følgende ændringer:

### § 2. I denne lov forstås ved:

1-15) ---

- 16) **Reguleret marked:** Et marked, som er omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 14, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (MiFID-direktivet).
- 17) **Andet marked:** Et marked, som er reguleret, regelmæssigt arbejdende, anerkendt og offentligt, men som ikke er omfattet af de-

**1.** I § 2, *stk. 1, nr. 16*, affattes således:

»16) **Reguleret marked:** Et marked, som er omfattet af artikel 4, stk. 1, nr. 21, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU om markeder for finansielle instrumenter«.

**2.** I § 2, *stk. 1, nr. 17*, ændres »artikel 4, stk. 1, nr. 14, i MiFID-direktivet« til: »artikel 4, stk. 1, nr. 21, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv

initionen i artikel 4, stk. 1, nr. 14, i Mi-FID-direktivet.

2014/65/EU om markeder for finansielle instrumenter«.

18-26) ---

**§ 161.** Finanstilsynet påser overholdelsen af regler udstedt i medfør af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS-direktivet), af loven og af de regler, der er udstedt i medfør af loven, undtagen § 60, stk. 1 og 2, og § 63 b. Finanstilsynet påser endvidere overholdelsen af danske UCITS' vedtægter eller fondsbestemmelser, når Finanstilsynet har godkendt vedtægterne eller fondsbestemmelserne. Erhvervsstyrelsen påser dog overholdelsen af § 14, stk. 1 og 3. Finanstilsynet kontrollerer, at reglerne for finansiell information i årsrapporter og delårsrapporter i §§ 82-92 og i regler udstedt i medfør af § 95 er overholdt for danske UCITS, som har udstedt værdipapirer, der handles på et reguleret marked, jf. § 83, stk. 2-5, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v.

**3.** I § 161, stk. 1, 4. pkt., ændres »§ 83, stk. 2-5, og § 83 b i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

Stk. 2-4.

**§ 175.** Finanstilsynets ansatte er under ansvar efter straffelovens §§ 152-152 e forpligtet til at hemmeligholde fortrolige oplysninger, som de får kendskab til gennem tilsynsvirksomheden. Det samme gælder personer, der udfører serviceopgaver som led i Finanstilsynets drift, og eksperter, der handler på tilsynets vegne. Det gælder også efter ansættelses- eller kontraktforholdets ophør. 1.-3. pkt. finder tillige anvendelse på ansatte i Erhvervsstyrelsen, for så vidt angår oplysninger, som de får kendskab til gennem opgaveløsningen efter § 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

**4.** I § 175, stk. 1, 3. pkt., ændres »§ 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«

Stk. 2-12. ---

**§ 176.** Reaktionen givet i henhold til denne lovs § 162, jf. § 345, stk. 7, nr. 4, i lov om finansiell virksomhed, eller af Finanstilsynet efter delegation fra Finanstilsynets bestyrelse til en dansk UCITS under tilsyn skal offentliggøres med angivelse af den danske UCITS' navn, jf. dog stk. 4. Den danske

**5.** I § 176, stk. 1, 2. pkt., og i § 176, stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«

UCITS skal offentliggøre oplysningerne på sin hjemmeside på et sted, hvor de naturligt hører hjemme, hurtigst muligt og senest 3 hverdage efter at den pågældende danske UCITS har modtaget underretning om reaktionen, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal den pågældende danske UCITS indsætte et link, som giver direkte adgang til reaktionen, på forsiden af den pågældende danske UCITS' hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en reaktion fra Finanstilsynet.

Hvis den pågældende danske UCITS kommenterer reaktionen, skal dette ske i forlængelse af denne, og kommentarerne skal være klart adskilt fra reaktionen. Fjernelse af linket på forsiden og informationerne fra den pågældende danske UCITS' hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som den pågældende danske UCITS anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst, når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder, og tidligst efter førstkommende generalforsamling eller repræsentantskabsmøde. Danske UCITS' pligt til at offentliggøre oplysningerne på den danske UCITS' hjemmeside gælder kun for juridiske personer og andre økonomiske enheder, herunder værdipapirfonde. Finanstilsynet skal offentliggøre oplysningerne på tilsynets hjemmeside. Reaktionen givet i henhold til § 162, jf. § 345, stk. 7, nr. 6, i lov om finansiel virksomhed, og Finanstilsynets beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning skal offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside med angivelse af den danske UCITS' navn, jf. dog stk. 4.

Stk. 2. ---

*Stk. 3.* Hvis en sag er overgivet til politimæssig efterforskning og der er faldet helt eller delvis fældende dom eller vedtaget bøde, skal der ske offentliggørelse af dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf, jf. dog stk. 4. Hvis dommen ikke er endelig, eller hvis den er anket eller påklaget, skal dette fremgå af offentliggørelsen. Den danske UCITS' offentliggørelse skal ske på den pågældende danske UCITS' hjemmeside på et sted, hvor det naturligt hører hjemme, hurtigst muligt og se-

**5.** I § 176, stk. 1, 2. pkt., og i § 176, stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«

nest 10 hverdage efter at der er faldet dom eller vedtaget bøde, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal den pågældende danske UCITS indsætte et link, som giver direkte adgang til dommen, bødevedtagelsen eller resumeet, på forsiden af den pågældende danske UCITS' hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en dom eller bødevedtagelse. Hvis den pågældende danske UCITS kommenterer dommen, bødevedtagelsen eller resumeet, skal dette ske i forlængelse heraf, og kommentarerne skal være klart adskilt fra dommen, bødevedtagelsen eller resumeet. Fjernelse af informationerne fra den pågældende danske UCITS' hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som den pågældende danske UCITS anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst, når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder, og tidligst efter førstkommende generalforsamling eller repræsentantskabsmøde. Den pågældende danske UCITS skal give meddelelse til Finanstilsynet om offentliggørelsen, herunder fremsende en kopi af dommen eller bødevedtagelsen. Finanstilsynet skal herefter offentliggøre dommen, bødevedtagelsen eller et resume heraf på sin hjemmeside. Danske UCITS' pligt til at offentliggøre på den danske UCITS' hjemmeside gælder kun for juridiske personer og andre økonomiske enheder, herunder værdipapirfonde. Offentliggørelse efter 1. og 2. pkt., som vedrører virksomheder, der ikke er under tilsyn, skal alene ske på Finanstilsynets hjemmeside.

Stk. 4-6. ---

## § 7

I lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 959 af 21. august 2015, som ændret ved § 8 i lov nr. 1563 af 15. december 2015, foretages følgende ændring:

**1.** Overalt i loven ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

## § 8

I lov om et skibsfinansieringsinstitut, jf. lovbe-  
kendtgørelse nr. 851 af 25. juni 2014, foretages  
følgende ændring:

### § 3 a. ---

*Stk. 2.* Erklæres instituttet konkurs, anvendes mid-  
lerne opgjort efter fradrag af udgifter til konkurs-  
boets behandling og lign., herunder udgifter til ku-  
rator, personale m.v., i instituttet i øvrigt til beta-  
ling af krav fra indehavere af kasseobligationer og  
skibskreditobligationer, der ikke er udstedt gen-  
nem et kapitalcenter, og krav på de renter, der er  
påløbet fra konkursdekretets afsigelse, på de  
nævnte fordringer. Midler, der anvendes efter 1.  
pkt., kan dog højst udgøre de til kasseobligationer-  
ne eller skibskreditobligationerne svarende akti-  
ver, herunder de instituttet tilhørende pantebreve,  
indskud, værdipapirer og et beløb svarende til 8  
pct. af den risikovægtede værdi af de aktiver, der  
svarer til de kasseobligationer og skibskreditobli-  
gationer, som instituttet måtte have udstedt uden  
for kapitalcentre. Overskydende midler indgår  
herefter i konkursmassen, jf. konkurslovens § 32.

*Stk. 3.* ---

**1.** I § 3 a, *stk. 2, 2. pkt.*, ændres »værdipapirer« til:  
»finansielle instrumenter«.

## § 9

I lov om tilsyn med firmapensionskasser, jf. lov-  
bekendtgørelse nr. 953 af 14. august 2015, som  
ændret ved § 8 i lov nr. 262 af 16. marts 2016, § 8  
i lov nr. 631 af 8. juni 2016 og § 2 i lov nr. 638 af  
8. juni 2016, foretages følgende ændringer:

**§ 46 d.** Følgende aktivtyper kan indgå blandt akti-  
verne omfattet af § 46 a, *stk. 1*:

1-10)

11)

12)

**1.** To steder i § 46 d, *stk. 1, nr. 11*, i *nr. 12*, og i §  
46 e, *stk. 2, § 51, nr. 1*, og § 66 a, *stk. 6, nr. 16* og  
22, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instru-  
menter«.



Stk. 2. ---

**§ 46 e. ---**

*Stk. 2.* Andre lån og værdipapirer omfattet af § 46 d, stk. 1, nr. 12, må højst udgøre 10 pct. af de pensionsmæssige hensættelser.

1. To steder i § 46 d, stk. 1, nr. 11, i nr. 12, og i § 46 e, stk. 2, § 51, nr. 1, og § 66 a, stk. 6, nr. 16 og 22, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**§ 51.** Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for

1) afgrænsningen af værdipapirer, der omfattes af flere af de i § 46 d, stk. 1, nævnte aktivgrupper,

1. To steder i § 46 d, stk. 1, nr. 11, i nr. 12, og i § 46 e, stk. 2, § 51, nr. 1, og § 66 a, stk. 6, nr. 16 og 22, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

2-3) ---

**§ 66 a.** Finanstilsynets ansatte er under ansvar efter straffelovens §§ 152-152 e forpligtet til at hemmeligholde fortrolige oplysninger, som de får kendskab til gennem tilsynsvirksomheden. Det samme gælder personer, der udfører serviceopgaver som led i Finanstilsynets drift, og eksperter, der handler på tilsynets vegne. Dette gælder også efter ansættelses- eller kontraktforholdets ophør. 1.-3. pkt. finder tillige anvendelse på ansatte i Erhvervsstyrelsen, for så vidt angår oplysninger, som de får kendskab til gennem opgaveløsningen efter § 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

2. I § 66 a, stk. 1, 3. pkt., ændres »§ 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.«.

Stk. 2-5. ---

*Stk. 6.* Bestemmelsen i stk. 1 er ikke til hinder for, at fortrolige oplysninger videregives til:

1-15)

16)

1. To steder i § 46 d, stk. 1, nr. 11, i nr. 12, og i § 46 e, stk. 2, § 51, nr. 1, og § 66 a, stk. 6, nr. 16 og 22, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

17-21) ---

22)

1. To steder i § 46 d, stk. 1, nr. 11, i nr. 12, og i § 46 e, stk. 2, § 51, nr. 1, og § 66 a, stk. 6, nr. 16 og 22, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

23-28) ---

Stk. 7-12. ---

**§ 66 c.** Reaktionen givet i henhold til denne lovs § 65, stk. 2, jf. § 345, stk. 7, nr. 4, i lov om finansiel virksomhed, eller af Finanstilsynet efter delegation fra Finanstilsynets bestyrelse til en firmapensionskasse under tilsyn skal offentliggøres med angivelse af firmapensionskassens navn, jf. dog stk. 4. Firmapensionskassen skal offentliggøre oplysningerne på sin hjemmeside på et sted, hvor de naturligt hører hjemme, hurtigst muligt, og senest 3 hverdage efter at firmapensionskassen har modtaget underretning om reaktionen, eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal firmapensionskassen indsætte et link, som giver direkte adgang til reaktionen, på forsiden af firmapensionskassens hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en reaktion fra Finanstilsynet. Hvis firmapensionskassen kommenterer reaktionen, skal dette ske i forlængelse af denne, og kommentarerne skal være klart adskilt fra reaktionen. Fjernelse af linket på forsiden og informationerne fra firmapensionskassens hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som firmapensionskassen anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder, og tidligst efter førstkommande generalforsamling eller repræsentantskabsmøde. Firmapensionskassens pligt til at offentliggøre oplysningerne på firmapensionskassens hjemmeside gælder kun for juridiske personer. Finanstilsynet skal offentliggøre oplysningerne på tilsynets hjemmeside. Reaktionen givet i henhold til § 65, stk. 2, jf. § 345, stk. 7, nr. 6, i lov om finansiel virksomhed, og Finanstilsynets beslutninger om at overgive sager til politimæssig efterforskning skal offentliggøres på Finanstilsynets hjemmeside med angivelse af firmapensionskassens navn, jf. dog stk. 4.

3. I § 66 c, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«.

Stk. 2. ---

*Stk. 3.* Hvis en sag er overgivet til politimæssig efterforskning og der er faldet helt eller delvis fældende dom eller vedtaget bøde, skal der ske offentliggørelse af dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf, jf. dog stk. 4. Hvis dommen ikke er endelig, eller hvis den er anket eller påklaget, skal dette fremgå af offentliggørelsen. Firmapensionskassens offentliggørelse skal ske på firmapensionskassens hjemmeside på et sted, hvor det naturligt hører hjemme, hurtigst muligt, og senest 10 hverdage efter der er faldet dom eller vedtaget bøde eller senest på tidspunktet for offentliggørelse påkrævet efter lov om værdipapirhandel m.v. Samtidig med offentliggørelsen skal firmapensionskassen indsætte et link, som giver direkte adgang til dommen, bødevedtagelsen eller resumeet, på forsiden af firmapensionskassens hjemmeside på en synlig måde, og det skal af linket og en eventuel tilknyttet tekst tydeligt fremgå, at der er tale om en dom eller bødevedtagelse. Hvis firmapensionskassen kommenterer dommen, bødevedtagelsen eller resumeet, skal dette ske i forlængelse heraf, og kommentarerne skal være klart adskilt fra dommen, bødevedtagelsen eller resumeet. Fjernelse af informationerne fra firmapensionskassens hjemmeside skal finde sted efter samme principper, som firmapensionskassen anvender for øvrige meddelelser, dog tidligst når linket og informationerne har ligget på hjemmesiden i 3 måneder, og tidligst efter førstkommende generalforsamling eller repræsentantskabsmøde. Firmapensionskassen skal give meddelelse til Finanstilsynet om offentliggørelsen, herunder fremsende en kopi af dommen eller bødevedtagelsen. Finanstilsynet skal herefter offentliggøre dommen, bødevedtagelsen eller et resumé heraf på sin hjemmeside. Firmapensionskassens pligt til at offentliggøre oplysningerne på firmapensionskassens hjemmeside gælder kun for juridiske personer. Offentliggørelse efter 1. og 2. pkt., som vedrører virksomheder, der ikke er under tilsyn, skal alene ske på Finanstilsynets hjemmeside.

Stk. 4-6. ---

**3.** I § 66 c, stk. 1, 2. pkt., og stk. 3, 3. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«

## § 10

I selskabsloven, jf. bekendtgørelse nr. 1089 af 14. september 2015, som ændret ved § 1 i lov nr. 262 af 16. marts 2016, foretages følgende ændringer:

§ 5. I denne lov forstås ved:

1-21) ---

22) *Multilateral handelsfacilitet:*

Definitionen af en multilateral handelsfacilitet i § 40, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. finder anvendelse.

23-26) ---

27) *Reguleret marked:*

Definitionen af et reguleret marked i § 16, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. finder anvendelse.

29-32) ---

§ 60. Det centrale ledelsesorgan kan beslutte at udstede og annullere ejerbeviser. Der kan alene udstedes ejerbeviser, såfremt det er bestemt i vedtægterne, jf. dog § 64, stk. 1, eller hvor ejerbeviser er omsætningspapirer eller udstedt til ihændehaber, hvorefter der skal udstedes ejerbeviser for samtlige kapitalandele, medmindre ejerbeviser udstedes gennem en værdipapircentral, jf. § 7, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

Stk. 2-7. ---

1. I § 5, nr. 22, ændres »§ 40, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 3, nr. 3, i lov om kapitalmarkeder«.

2. I § 5, nr. 27, ændres »§ 16, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 3, nr. 2, i lov om kapitalmarkeder«.

3. I § 5 indsættes som nr. 33:

»33) *Værdipapircentral:*

Definitionen af værdipapircentral i § 3, nr. 10, i lov om kapitalmarkeder finder anvendelse.«

4. I § 60, stk. 1, 2. pkt., udgår », jf. § 7, stk. 1, nr. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.«.

**§ 63.** Er der forløbet 3 år, efter at selskabets aktier er blevet indkaldt til registrering i en værdipapircentral, uden at alle indkaldte aktier er blevet registreret i centralen, kan det centrale ledelsesorgan ved en bekendtgørelse i Erhvervsstyrelsens it-system opfordre aktionærer til inden for 6 måneder at sikre, at registrering sker. Når fristen er udløbet, uden at registrering er sket, kan det centrale ledelsesorgan for aktionærens regning afhænde aktierne gennem en værdipapirhandler, jf. § 4, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. I salgsprovenuet kan aktieselskabet fradrage omkostningerne ved bekendtgørelsen og afhændelsen. Er salgsprovenuet ikke afhentet senest 3 år efter afhændelsen, tilfalder beløbet aktieselskabet.

**§ 70.** Ejer en kapitalejer mere end 9/10 af kapitalandelen i et kapitalselskab, og har ejeren en tilsvarende del af stemmerne, kan den pågældende kapitalejer bestemme, at de øvrige minoritetskapitalejere i kapitalselskabet skal lade deres kapitalandele indløse af den pågældende kapitalejer. I så fald skal de pågældende minoritetskapitalejere efter reglerne for indkaldelse til generalforsamling opfordres til senest 4 uger efter opfordringen at overdrage deres kapitalandele til den indløsende kapitalejer. Minoritetskapitalejerne skal endvidere ved bekendtgørelse i Erhvervsstyrelsens it-system med samme varsel opfordres til at overdrage kapitalandelen til den indløsende kapitalejer.

*Stk. 2.* Vilkårene for indløsningen og vurderingsgrundlaget for indløsningskursen skal oplyses i opfordringen. Desuden skal det oplyses, at indløsningskursen, hvis der ikke kan opnås enighed om denne, fastsættes efter reglerne i § 67, stk. 3, af en skønsmand udmeldt af retten på kapitalselskabets hjemsted. Er der tale om indløsning i forbindelse med et gennemført overtagelsestilbud efter kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v., finder reglerne heri om prisfastsættelse anvendelse ved indløsningen, medmindre en minoritetskapitalejer over for den indløsende kapitalejer fremsætter anmodning om, at prisen skal fastsættes af en skønsmand, jf. dog stk. 4. Endvidere skal opfordringen indeholde den oplysning, som er omhandlet i stk. 3, 1. pkt. Derudover skal opfordringen indeholde en udtalelse fra kapitalselskabets centrale ledelsesorgan om

**5.** I § 63, 2. pkt., og § 166, stk. 2, 1. pkt., ændres »værdipapirhandler, jf. § 4, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »værdipapirhandler, jf. § 9, stk. 1, i lov om finansiel virksomhed, samt udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber eller filialer af udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber omfattet af § 1, stk. 3, §§ 30, 31, 33 og 33 a i lov om finansiel virksomhed, der lovligt udøver værdipapirhandel her i landet.«

**6.** I § 70, stk. 2, 3. pkt., § 184, stk. 1, 1. pkt., og § 339, stk. 3, 1. pkt., ændres »kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder«.

de samlede betingelser for indløsningen. Endelig skal det meddeles, at kapitalandelene efter udløbet af fristen i stk. 1, 2. pkt., vil blive noteret i den indløsende kapitalejers navn i kapitalselskabets ejerbog i overensstemmelse med § 72, stk. 1 og 2. De tidligere nu indløste minoritetskapitalejere opretholder dog retten til at forlange vurdering ved skønsmand, jf. § 72, stk. 3. De samme oplysninger skal fremgå af bekendtgørelsen i henhold til stk. 1, 3. pkt.

Stk. 3-4. ---

**§ 71.** Medfører en erhvervelse af aktier i et kapitalselskab, der har en eller flere aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, indløsning efter § 70, stk. 1, eller tilbudspligt efter § 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v., anvendes reglerne om prisfastsættelse, som er fastsat i medfør af lov om værdipapirhandel m.v., medmindre en minoritetskapitalejer fremsætter anmodning om, at prisen skal fastsættes af en skønsmand, jf. § 67, stk. 3.

Stk. 2-4. ---

**§ 76.** ---

Stk. 2-4. ---

*Stk. 5.* Kapitalejerne i statslige aktieselskaber og i aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land, kan ikke træffe beslutninger under fravigelse af lovens regler om form og frist, jf. stk. 2 og 3. Det samme gælder for aktieselskaber, hvor det ved lov eller bekendtgørelse er fastsat, at pressen skal have adgang til generalforsamlingen.

Stk. 6. ---

**§ 104.** ---

*Stk. 2.* Kapitalejere har mulighed for at brevstemme, dvs. for at stemme skriftligt, inden generalforsamlingen afholdes. I kapitalselskaber, der ikke

*7. I § 71, stk. 1, § 104, stk. 2, 2. pkt., § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4, og § 294, stk. 4, ændres »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.*

*8. I § 71, stk. 1, ændres »§ 31, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »§ 45 i lov om kapitalmarkeder«, og » i medfør af lov om værdipapirhandel m.v.« ændres til: »i medfør af lov om kapitalmarkeder«.*

*9. I § 76, stk. 5, 1. pkt., § 338, § 339 stk. 5 og 6, 1. pkt., § 340, stk. 3, 1. pkt., § 352, stk. 2, og § 353 ændres »i et EU- eller EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.*

*7. I § 71, stk. 1, § 104, stk. 2, 2. pkt., § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4, og § 294, stk. 4, ændres »i et EU/EØS-land« til: »i et*

har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, kan denne mulighed fraviges i kapitalselskabets vedtægter. Skriftlig stemmeafgivelse må kun underlægges de krav og begrænsninger, der er nødvendige for at sikre identifikation af kapitalejerne, og kun for så vidt de står i rimeligt forhold til dette mål.

Stk. 3. ---

**§ 139 a.** I statslige aktieselskaber, i selskaber, som har kapitalandele, gældsinstrumenter eller andre værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, og i store kapitalselskaber, jf. stk. 2, skal

- 1) det øverste ledelsesorgan opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i det øverste ledelsesorgan og
- 2) det centrale ledelsesorgan udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på kapitalselskabets øvrige ledelsesniveauer, jf. dog stk. 4-7.

Stk. 2-7. ---

**§ 146.** ---

*Stk. 2.* Fratræder en generalforsamlingsvalgt revisor, jf. § 144, stk. 1, eller ophører revisionen på anden måde, inden revisors hverv udløber, skal revisor hurtigst muligt meddele dette til Erhvervsstyrelsen. Meddelelsen skal vedlægges en fyldestgørende forklaring på årsagen til hvervets ophør, hvis fratrædelsen eller ophøret er sket inden hvervets udløb. I selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked, skal en generalforsamlingsvalgt revisor tillige hurtigst muligt give meddelelse om sin fratræden til markedet efter reglerne i værdipapirhandelsloven.

Stk. 3-6. ---

**§ 166.** Hvis der er forløbet 3 år efter registreringen af en fondsforhøjelse, uden at samtlige kapitalandele er overdraget til de berettigede, kan kapital-

land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

**7. I § 71, stk. 1, § 104, stk. 2, 2. pkt., § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4, og § 294, stk. 4, ændres »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.**

**10. I § 146, stk. 2, 3. pkt., ændres »værdipapirhandelsloven« til: »lov om kapitalmarkeder«.**

elskabets centrale ledelsesorgan ved bekendtgørelse i Erhvervsstyrelsens it-system opfordre den eller de pågældende til inden for 6 måneder at afhente andelene.

*Stk. 2.* Når fristen efter stk. 1 er udløbet, uden at henvendelse er sket, kan det centrale ledelsesorgan for kapitalejerens regning afhænde kapitalandelene gennem en værdipapirhandler, jf. § 4, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v. I salgsprovenuet kan selskabet fradrage omkostningerne ved bekendtgørelsen og afhændelsen. Er salgsprovenuet ikke afhentet senest tre år efter afhændelsen, tilfalder beløbet kapital-selskabet.

**§ 184.** Et aktieselskab, der er omfattet af regler udstedt i medfør af kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v., må ikke foretage uddeling af selskabets midler, jf. § 179, til tilbudsgiveren eller dennes nærstående i de første 12 måneder efter gennemførelsen af overtagelsen af selskabet.

*Stk. 2.* Uanset stk. 1 kan der dog ske udlodning, hvis tilbudsgiveren har oplyst om udlodningen og de nærmere vilkår herfor i det tilbudsdokument, der skal udarbejdes i henhold til reglerne herom i lov om værdipapirhandel m.v. Oplysningen skal dog ikke gives, hvis udlodningen ikke overstiger en samlet forbedring af selskabets finansielle stilling efter overtagelsestidspunktet, og hvis udlodningen ikke var påregnelig for tilbudsgiveren ved udarbejdelsen af tilbudsdokumentet.

**§ 239. ---**

*Stk. 2-4. ---*

*Stk. 5.* Bestemmelsen i stk. 1 finder ikke anvendelse for kapital-selskaber, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, og som har offentliggjort en halvårsrapport i henhold til årsregnskabsloven, hvis halvårsrapporten indeholder et revideret halvårsregnskab for selskabet og halvårsrapporten gøres tilgængelig for selskabets kapitalejere.

**§ 257.** Hvis spalt-ningsplanen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår,

**5.** I § 63, 2. pkt., og § 166, stk. 2, 1. pkt., ændres »værdipapirhandler, jf. § 4, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »værdipapirhandler, jf. § 9, stk. 1, i lov om finansiell virksomhed, samt udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber eller filialer af udenlandske kreditinstitutter og investeringsselskaber omfattet af § 1, stk. 3, §§ 30, 31, 33 og 33 a i lov om finansiell virksomhed, der lovligt udøver værdipapirhandel her i landet.«

**6.** I § 70, stk. 2, 3. pkt., § 184, stk. 1, 1. pkt., og § 339, stk. 3, 1. pkt., ændres »kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder«.

**11.** I § 184, stk. 2, 1. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«.

**7.** I § 71, stk. 1, § 104, stk. 2, 2. pkt., § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4, og § 294, stk. 4, ændres »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.



som kapital selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der for det pågældende kapital selskab, der deltager i spaltningen, udarbejdes en mellembalance, jf. dog stk. 4 og 5.

Stk. 2-4. ---

*Stk. 5.* Bestemmelsen i stk. 1 finder ikke anvendelse for kapital selskaber, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, og som har offentliggjort en halvårsrapport i henhold til årsregnskabsloven, hvis halvårsrapporten indeholder et revideret halvårsregnskab for selskabet og halvårsrapporten gøres tilgængelig for selskabets kapitalejere.

**§ 274.** Hvis fusionsplanen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som kapital selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der for det pågældende kapital selskab, der deltager i fusionen, udarbejdes en mellembalance, jf. dog stk. 3 og 4.

Stk. 2-3. ---

*Stk. 4.* Bestemmelsen i stk. 1 finder ikke anvendelse for kapital selskaber, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, og som har offentliggjort en halvårsrapport i henhold til årsregnskabsloven, hvis halvårsrapporten indeholder et revideret halvårsregnskab for selskabet og halvårsrapporten gøres tilgængelig for selskabets kapitalejere.

**§ 294.** Hvis spaltningsplanen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som kapital selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der for det pågældende kapital selskab, der deltager i spaltningen, udarbejdes en mellembalance, jf. dog stk. 3 og 4.

Stk. 2-3. ---

*Stk. 4.* Bestemmelsen i stk. 1 finder ikke anvendelse for kapital selskaber, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, og som har offentliggjort en halvårsrapport i henhold til årsregnskabsloven, hvis halvårsrap-

*7. I § 71, stk. 1, § 104, stk. 2, 2. pkt., § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4, og § 294, stk. 4, ændres »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.*

*7. I § 71, stk. 1, § 104, stk. 2, 2. pkt., § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4, og § 294, stk. 4, ændres »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.*

*7. I § 71, stk. 1, § 104, stk. 2, 2. pkt., § 139 a, stk. 1, § 239, stk. 5, § 257, stk. 5, § 274, stk. 4, og § 294, stk. 4, ændres »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et*

ten indeholder et revideret halvårsregnskab for selskabet og halvårsrapporten gøres tilgængelig for selskabets kapitalejere.

## Kapitel 18

### *Overtagelsestilbud i aktieselskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet*

**§ 338.** Bestemmelserne i dette kapitel gælder for aktieselskaber, der har en eller flere aktieklasser med tilknyttede stemmerettigheder optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet i et EU- eller EØS-land, jf. dog § 340, stk. 4.

**§ 339.** Generalforsamlingen kan beslutte at indføre en ordning, hvorefter det centrale ledelsesorgan i et aktieselskab, hvis aktier er genstand for et overtagelsestilbud, jf. kapitel 8 i lov om værdipapirhandel mv., skal indhente generalforsamlingens godkendelse, før der iværksættes foranstaltninger, der kan lægge hindringer i vejen for et tilbud, bortset fra beslutning om at undersøge muligheder for andre tilbud.

Stk. 2. ---

*Stk. 3.* Generalforsamlingens godkendelse, jf. stk. 1, er påkrævet fra det tidspunkt, hvor tilbudsgiver offentliggør beslutning om, at et overtagelsestilbud vil blive fremsat, og indtil resultatet af tilbuddet foreligger og er offentliggjort efter reglerne i kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. eller tilbuddet er bortfaldet. Generalforsamlingens godkendelse skal herefter indhentes, uanset om der er tale om foranstaltninger, som er besluttet, før det centrale ledelsesorgan har modtaget oplysning om overtagelsestilbuddet.

Stk. 4. ---

land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

**12.** I overskriften til *kapitel 18* og i § 338, § 339, stk. 6, 1. pkt., og § 340, stk. 3, 1. pkt., udgår »eller en multilateral handelsfacilitet«.

**9.** I § 76, stk. 5, 1. pkt., § 338, § 339 stk. 5 og 6, 1. pkt., § 340, stk. 3, 1. pkt., § 352, stk. 2, og § 353 ændres »i et EU- eller EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

**12.** I overskriften til *kapitel 18* og i § 338, § 339, stk. 6, 1. pkt., og § 340, stk. 3, 1. pkt., udgår »eller en multilateral handelsfacilitet«.

**13.** I § 339, stk. 1, ændres »kapitel 8 i lov om værdipapirhandel mv.« til: »kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder«.

**6.** I § 70, stk. 2, 3. pkt., § 184, stk. 2, 1. pkt., og § 339, stk. 3, 1. pkt., ændres »kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder«.

*Stk. 5.* Har et aktieselskabs generalforsamling indført en ordning om at inddrage generalforsamlingen, jf. stk. 1, kan generalforsamlingen beslutte, at denne ordning alene finder anvendelse, hvis aktieselskabets aktier bliver genstand for et tilbud fra et selskab i et EU- eller EØS-land, som har indført en tilsvarende ordning, eller som direkte eller indirekte kontrolleres af et moderselskab, jf. §§ 6 og 7, der har indført en tilsvarende ordning.

*Stk. 6.* Aktieselskabet skal hurtigst muligt meddele generalforsamlingens beslutning om at indføre en ordning efter stk. 1 til Erhvervsstyrelsen og til tilsynsmyndighederne i et EU- eller EØS-land, hvor aktieselskabets aktier er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, eller hvor der er ansøgt om optagelse til handel. Oplysning om generalforsamlingens beslutning offentliggøres i Erhvervsstyrelsens it-system.

**§ 340.** Generalforsamlingen kan beslutte at indføre en ordning, hvorefter særlige rettigheder eller begrænsninger, der knytter sig til besiddelsen af aktier i aktieselskabet eller til den enkelte aktie, suspenderes, hvis aktieselskabets aktier bliver genstand for et overtagelsestilbud, jf. kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.

Stk. 2. ---

Stk. 3. Aktieselskabet skal hurtigst muligt meddele generalforsamlingens beslutning om en sådan ordning til Erhvervsstyrelsen og til de tilsynsmyndigheder i et EU- eller EØS-land, hvor aktieselskabets aktier er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, eller hvor der er ansøgt om optagelse til handel. Oplysning om generalforsamlingens beslutning offentliggøres i Erhvervsstyrelsens it-system.

Stk. 4. ---

**§ 352.** ---

**9.** I § 76, stk. 5, 1. pkt., § 338, § 339 stk. 5 og 6, 1. pkt., § 340, stk. 3, 1. pkt., § 352, stk. 2, og § 353 ændres »i et EU- eller EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

**9.** I § 76, stk. 5, 1. pkt., § 338, § 339 stk. 5 og 6, 1. pkt., § 340, stk. 3, 1. pkt., § 352, stk. 2, og § 353 ændres »i et EU- eller EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

**12.** I overskriften til *kapitel 18* og i § 338, § 339, stk. 6, 1. pkt., og § 340, stk. 3, 1. pkt., udgår »eller en multilateral handelsfacilitet«.

**14.** I § 340, stk. 1, ændres »kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder.«.

**9.** I § 76, stk. 5, 1. pkt., § 338, § 339 stk. 5 og 6, 1. pkt., § 340, stk. 3, 1. pkt., § 352, stk. 2, og § 353 ændres »i et EU- eller EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

**12.** I overskriften til *kapitel 18* og i § 338, § 339, stk. 6, 1. pkt., og § 340, stk. 3, 1. pkt., udgår »eller en multilateral handelsfacilitet«.

*Stk. 2.* Statslige aktieselskaber, som har aktier optaget til handel på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land, er fritaget for at følge de særlige regler for statslige aktieselskaber i denne lov.

**§ 353.** Erhvervsstyrelsen kan fastsætte bestemmelser, der undtager fra de særlige regler for statslige aktieselskaber, hvis dette er nødvendigt for at sikre en ligestilling mellem disse regler og de tilsvarende regler for kapital-selskaber, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU- eller EØS-land.

**§ 41.** I erhvervsdrivende fonde, som har gældsinstrumenter eller andre værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, og i store erhvervsdrivende fonde, jf. stk. 2, skal bestyrelsen

- 1) opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen og
- 2) udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på fondens øvrige ledelsesniveauer, jf. dog stk. 5 og 6.

Stk. 2-6. ---

**9.** I § 76, stk. 5, 1. pkt., § 338, § 339 stk. 5 og 6, 1. pkt., § 340, stk. 3, 1. pkt., § 352, stk. 2, og § 353 ændres »i et EU- eller EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

## § 11

I lov nr. 712 af 25. juni 2014 om erhvervsdrivende fonde, som ændret ved § 3 i lov nr. 738 af 1. juni 2015, § 3 i lov nr. 262 af 16. marts 2016 og § 4 i lov nr. 631 af 8. juni 2016, foretages følgende ændring:

**1.** I § 41, stk. 1, ændres »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

## § 12

I lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, jf. lovbekendtgørelse nr. 1295 af 15. november 2013, som bl.a. ændret ved § 2 i lov nr. 616 af 12. juni 2013, § 4 i lov nr. 738 af 1. juni 2015 og § 2 i lov nr. 739 af 1. juni 2015, § 2 i lov nr. 262 af 16. marts 2016 og senest ved § 3 i lov nr. 631 af 8. juni 2016, foretages følgende ændring:

**§ 18 a.** I virksomheder, som har ejerandele, gælds-instrumenter eller andre værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, og i store virksomheder, jf. stk. 2, skal

- 1) det øverste ledelsesorgan opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i det øverste ledelsesorgan og
- 2) det centrale ledelsesorgan udarbejde en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på virksomhedens øvrige ledelsesniveauer, jf. dog stk. 3-5.

Stk. 2-6. ---

**§ 159 a.** For virksomheder, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, påser Finanstilsynet overholdelsen af de i stk. 2 og 3 nævnte standarder og regler for finansiel information i årsrapporter og delårsrapporter. Ved behandling af sager, der vedrører virksomheder omfattet af denne lov, træder Erhvervsstyrelsen i Finanstilsynets sted, jf. § 83, stk. 2 og 3, i lov om værdipapirhandel m.v. Finanstilsynets bestyrelse påser overholdelsen af 1. pkt. med de kompetencer, bestyrelsen er tillagt i medfør af § 345 i lov om finansiel virksomhed.

*Stk. 2.* Kontrolmyndigheden efter stk. 1 påser, at årsrapporter og delårsrapporter aflagt af virksomheder omfattet af regnskabsklasse D, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, overholder reglerne for finansiel information i de internationale regnskabsstandarder, jf. Rådets forordning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder og denne lovs § 137 samt regler i eller fastsat i henhold til denne lov.

**1.** I § 18 a, stk. 1, ændres: »i et EU/EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

## § 13

I årsregnskabsloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 1580 af 10. december 2015, foretages følgende ændringer:

**1.** § 159 a affattes således:

»**§ 159 a.** For virksomheder med hjemsted i Danmark, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, påser Finanstilsynet overholdelsen af de i stk. 2 og 3 nævnte standarder og regler for finansiel information i årsrapporter og delårsrapporter. Ved behandling af sager, der vedrører virksomheder omfattet af denne lov, træder Erhvervsstyrelsen i Finanstilsynets sted, jf. § 213, stk. 1-5 og 8, i lov om kapitalmarkeder.

*Stk. 2.* Erhvervsstyrelsen påser, at årsrapporter og delårsrapporter aflagt af virksomheder omfattet af regnskabsklasse D, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, overholder reglerne for finansiel information i de internationale regnskabsstandarder, jf. Europa-Parlamentets og Rådets forordning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder og denne lovs § 137 samt regler i eller fastsat i medfør af denne lov.

*Stk. 3.* Kontrollen efter stk. 1 omfatter ligeledes årsrapporter og delårsrapporter udarbejdet af virksomheder omfattet af regnskabsklasse A, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, når årsrapporten eller delårsrapporten ikke udelukkende anvendes til virksomhedens eget brug, jf. § 3, stk. 2.

*Stk. 4.* Kontrollen efter stk. 1-3 omfatter ikke overholdelse af indsendelsesfrister m.v. med henblik på offentliggørelse i Erhvervsstyrelsen.

*Stk. 5.* I forbindelse med kontrollen efter stk. 2 og 3 udøver kontrolmyndigheden, jf. stk. 1, de beføjelser, der er tillagt Erhvervsstyrelsen i §§ 160 og 161 og § 162, stk. 1, nr. 2 og 3, og stk. 2, jf. § 83, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v. Endvidere udøver kontrolmyndigheden, jf. stk. 1, de beføjelser, der er tillagt Finanstilsynet i § 83, stk. 3, i lov om værdipapirhandel m.v.

*Stk. 6.* Hvis en virksomhed, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, ikke overholder sine forpligtelser efter denne lov, kan Kontrolmyndigheden, jf. stk. 1, give den pågældende virksomhed påbud om at ændre forholdet, herunder påbud om at offentliggøre ændrede eller supplerende oplysninger. Skønnes det hensigtsmæssigt, kan Kontrolmyndigheden, jf. stk. 1, selv offentliggøre de pågældende oplysninger eller offentliggøre påbuddet. Kontrolmyndigheden, jf. stk. 1, kan endvidere suspendere eller slette de berørte værdipapirer fra optagelse til handel på et reguleret marked her i landet. Undlader virksomheden at opfylde et påbud efter 1. pkt., kan medlemmerne af virksomhedens ledelse af Kontrolmyndigheden, jf. stk. 1, som tvangsmiddel pålægges daglige eller ugentlige tvangsbøder.

*Stk. 7.* Tvangsbøderne, der tilfalder statskassen, kan inddrives af restanceinddrivelsesmyndigheden ved udpantning og ved indeholdelse i løn m.v. efter reglerne for inddrivelse af personlige skatter i kildeskatteloven.

*Stk. 8.* Restanceinddrivelsesmyndigheden kan eftergive krav efter stk. 6 efter reglerne i opkrævningsloven.

*Stk. 3.* Kontrollen efter stk. 1 omfatter ligeledes årsrapporter og delårsrapporter udarbejdet af virksomheder omfattet af regnskabsklasse A, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, når årsrapporten eller delårsrapporten ikke udelukkende anvendes til virksomhedens eget brug, jf. § 3, stk. 2.

*Stk. 4.* Kontrollen efter stk. 1-3 omfatter ikke overholdelse af indsendelsesfrister m.v. med henblik på offentliggørelse i Erhvervsstyrelsen.

*Stk. 5.* I forbindelse med kontrollen efter stk. 2 og 3 udøver Erhvervsstyrelsen de beføjelser, der fremgår af denne lovs §§ 160 og 161 og § 162, stk. 1, nr. 2 og 3, og stk. 2, jf. § 213, stk. 4, i lov om kapitalmarkeder. Endvidere udøver Erhvervsstyrelsen de beføjelser, der er tillagt Finanstilsynet i § 213, stk. 4, i lov om kapitalmarkeder.

*Stk. 6.* Overholder en virksomhed med hjemsted i Danmark, som har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU/EØS-land, ikke sine forpligtelser efter denne lov, kan Erhvervsstyrelsen give den pågældende virksomhed påbud om at ændre forholdet, herunder påbud om at offentliggøre ændrede eller supplerende oplysninger. Finanstilsynet kan suspendere eller slette de berørte værdipapirer fra optagelse til handel på et reguleret marked i Danmark. Undlader virksomheden at opfylde et påbud efter 1. pkt., kan Erhvervsstyrelsen som tvangsmiddel pålægge medlemmerne af virksomhedens ledelse daglige eller ugentlige tvangsbøder.«

**§ 163. ---**

Stk. 2-3. ---

*Stk. 4.* Afgørelser truffet i medfør af § 159 a kan med undtagelse af afgørelser efter § 160, jf. § 159 a, stk. 5, indbringes for Erhvervsankenævnet, senest 4 uger efter at afgørelsen er meddelt den pågældende, jf. § 88, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.

**2.** I § 163, stk. 4, ændres: »jf. § 88, stk. 1, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »jf. § 232, stk. 3, jf. stk. 1, i lov om kapitalmarkeder.«.

**§ 14**

I lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder, jf. lovbekendtgørelse nr. 1167 af 9. september 2016, foretages følgende ændring:

**§ 1 a.** I denne lov forstås ved:

1-2) ---

- 3) Virksomheder af interesse for offentligheden:
- a) Virksomheder, som har kapitalandele, gældsinstrumenter eller andre værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i et EU-land eller et EØS-land, og
  - b) finansielle virksomheder, jf. § 5, stk. 1, nr. 1, litra a, b og e, i lov om finansiell virksomhed.

**1.** I § 1 a, stk. 1, nr. 3, litra a, ændres »i et EU-land eller et EØS-land« til: »i et land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område«.

**§ 15**

I lov om Erhvervsankenævnet, jf. lovbekendtgørelse nr. 1374 af 10. december 2013, som ændret ved § 135 i lov nr. 712 af 25. juni 2014, foretages følgende ændring:

Erhvervsankenævnet er klageinstans for administrative afgørelser i det omfang, det fastsættes ved lov eller i henhold til lov. Endvidere er ankenæv-

**1.** I § 1, stk. 1, 2. pkt., ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder.«.

net klageinstans for afgørelser truffet af Rejsegarantifonden, i det omfang det er fastsat ved lov om en rejsegarantifond, samt for afgørelser truffet af virksomheder, der udøver beføjelser på Fondsrådets vegne, i det omfang det er fastsat i lov om værdipapirhandel m.v.

Stk. 2-3. ---

## § 11. ---

*Stk. 2.* Ved værdipapirer forstås i denne lov de i § 2 i lov om værdipapirhandel m.v. nævnte instrumenter.

**§ 305.** Om mortifikation af et bortkommet konnossement gælder reglerne i lovgivningen om mortifikation af værdipapirer. Godset kan kræves udleveret mod sikkerhedsstillelse for krav, som indehaveren af det bortkomne konnossement måtte gøre gældende mod transportøren, når offentlig indkaldelse har fundet sted eller efter særlig kendelse af retten.

## § 16

I lov om en indskyder- og investorgarantiordning, jf. lovbekendtgørelse nr. 917 af 8. juli 2015, som ændret ved § 7 i lov nr. 1563 af 12. december 2015, foretages følgende ændringer:

**1.** Overalt i loven ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

**2.** § 11, *stk. 2*, affattes således:

»*Stk. 2.* Ved finansielle instrumenter forstås i denne lov instrumenter som nævnt i § 4 i lov om kapitalmarkeder.«

## § 17

I søloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 75 af 17. januar 2014, som ændret bl.a. ved § 1 i lov nr. 249 af 21. marts 2012 og senest ved § 3 i lov nr. 400 af 2. maj 2016, foretages følgende ændring:

**1.** I § 305, *1. pkt.*, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

## § 18



I retsplejeloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 1257 af 13. oktober 2016, som ændret ved § 2 i lov nr. 1721 af 27. december 2016, lov nr. 1725 af 27. december 2016 og § 4 i lov nr. 80 af 24. januar 2017, foretages følgende ændringer:

**§ 526.** Rækkefølgen mellem flere udlæg i samme aktiv afgøres af tidspunktet for indgivelsen af anmodning om udlæg. Anmodninger, der indkommer samme dag, stilles dog lige. Fortrinsret på grundlag af en ældre anmodning fortabes, hvis fordringshaveren forsømmer at søge forretningen fremmet.

Stk. 2. Udlæggets plads i rækkefølgen regnes dog efter tidspunktet for udlæggets foretagelse, hvis udlægget er foretaget af en anden myndighed end fogedretten.

Stk. 3. Bestemmelserne i stk. 1 og 2 finder ikke anvendelse ved udlæg i fast ejendom, registrerede skibe eller luftfartøjer samt fondsaktiver, jf. § 59, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.

Stk. 4. Udlæg i løsøre bortset fra registrerede skibe og luftfartøjer bortfalder et år efter foretagelsen, medmindre udlægshaveren forinden har forlangt tvangsauktion afholdt eller har været hindret heri ved anke, kære eller tredjemands ret. Udlægget bortfalder i så fald 8 uger efter hindringens ophør. Det samme gælder udlæg i fondsaktiver, jf. § 59, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v., og i fordringer, hvis der for fordringen er udstedt omsætningsgældsbevis eller andet dokument, hvis særlige beskaffenhed medfører, at skyldneren ifølge fordringen ikke frigøres ved at betale til andre end ihændehaveren.

Stk. 5. ---

**§ 538 a.** Fyldestgøres et krav, der er sikret ved håndpant, ikke rettidigt, kan pantehaveren lade pantet bortsælge ved tvangsauktion. Værdipapirer, jf. § 2 i lov om værdipapirhandel m.v., som har kurs på et dansk eller udenlandsk reguleret marked, sælges dog gennem en værdipapirhandler, jf. § 4 i lov om værdipapirhandel m.v.

1. I § 526, stk. 3, ændres »jf. § 59, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »jf. § 3, nr. 34, i lov om kapitalmarkeder.«.

2. I § 526, stk. 4, 3. pkt., ændres »jf. § 59, stk. 2, i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »jf. § 3, nr. 34, i lov om kapitalmarkeder«.

3. I § 538 a, stk. 1, 2. pkt., ændres »Værdipapirer, jf. § 2 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »Finansielle instrumenter, jf. § 4 i lov om kapitalmarkeder«, og »en værdipapirhandler, jf. § 4 i lov om værdipapirhandel m.v.« ændres til: »et fondsmæglerfirma, jf. § 5, stk. 1, nr. 1, litra c, i lov om finansiel virksomhed.«

Stk. 2-4. ---

**§ 557.** Er udlæg foretaget i værdipapirer, jf. § 2 i lov om værdipapirhandel m.v., som har kurs på et dansk eller udenlandsk reguleret marked, bortsælges disse ikke ved tvangsauktion. De nævnte værdipapirer sælges efter anmodning fra udlægshaveren af fogedretten gennem en værdipapirhandler, jf. § 4 i lov om værdipapirhandel m.v.

**4.** I § 557, 1. pkt., ændres »værdipapirer, jf. § 2 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »finansielle instrumenter, jf. § 4 i lov om kapitalmarkeder«, og i 2. pkt. ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«, og »en værdipapirhandler, jf. § 4 i lov om værdipapirhandel m.v.« ændres til: »et fondsmæglerselskab, jf. § 5, stk. 1, nr. 1, litra c, i lov om finansiel virksomhed.«

## § 19

I lov nr. 333 af 31. marts 2015 om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder foretages, som ændret ved § 5 i lov nr. 1563 af 15. december 2015, følgende ændringer:

**§ 25.** Bail-in kan anvendes på alle den pågældende virksomheds eller enheds ikkeefterstillede forpligtelser samt efterstillede gældsforpligtelser, der ikke er nedskrevet eller konverteret i medfør af §§ 17 og 18, og skal ske i overensstemmelse med konkursordenen, jf. denne lovs § 13 og konkurslovens kapitel 10, jf. dog stk. 3 og 4.

Stk. 2. ---

*Stk. 3.* Der kan ikke gennemføres bail-in i forhold til følgende forpligtelser:

1-5) ---

6) Forpligtelser med en resterende løbetid på mindre end 7 dage over for registrerede systemer, jf. § 57 a i lov om værdipapirhandel m.v., eller operatører af sådanne systemer eller deres deltagere, som er en følge af deltagelse i et sådant system.

**1.** I § 25, *stk. 3, nr. 6*, ændres »§ 57 a i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 32 i lov om kapitalmarkeder«.

7) ---

Stk. 4-5. ----

**§ 31.** En afviklingsforanstaltning truffet i medfør af denne lov udgør ikke i sig selv en fyldestgørel-

**2.** I § 31, *stk. 1*, ændres »fyldestgørelsesgrund eller en insolvensbehandling som defineret i § 58 h,

sesgrund eller en insolvensbehandling som defineret i § 58 h, stk. 1, 2. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v., såfremt virksomheden eller enheden fortsat opfylder kontraktens væsentlige forpligtelser, herunder betalings- og leveringsforpligtelser samt krav om sikkerhedsstillelse.

Stk. 2-5. ---

**§ 36.** Finansiell Stabilitet skal sikre videreførelsen af aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret, jf. kapitel 18 a i lov om værdipapirhandel m.v., modregning samt slutafregnings- og nettingaftaler med henblik på at undgå overdragelse af nogle, men ikke alle rettigheder og forpligtelser omfattet af en sådan aftale mellem virksomheden eller enheden under afvikling og dennes kontraktpart og at undgå ændring eller ophør af rettigheder og forpligtelser, som er dækket af en sådan aftale, jf. dog § 39.

Stk. 2. ---

**§ 40.** ---

*Stk. 2.* En overdragelse eller en ophævelse eller ændring af vilkår, jf. stk. 1, kan ikke i sig selv indebære en tilbagekaldelse af en overførselsordre i strid med § 57 c i lov om værdipapirhandel m.v. og kan ikke ændre eller hindre gennemførelsen af endeligt indgåede overførselsordrer, jf. § 57 c i lov om værdipapirhandel m.v., eller beskyttelsen af sikkerhedsstillelse, jf. § 57 b i lov om værdipapirhandel m.v.

**§ 43.** Ved udøvelsen af afviklingsbeføjelser kan Finansiell Stabilitet

1-2) ---

3) foranledige, at optagelsen til handel på et reguleret marked eller optagelsen til officiel notering af finansielle instrumenter i henhold til værdipapirhandelsloven afbrydes eller suspenderes, og

stk. 1, 2. pkt., i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »fyldestgørelsesgrund som defineret i § 5, nr. 6, i lov om kapitalmarkeder, eller en insolvensbehandling, som defineret i § 5, nr. 7, i lov om kapitalmarkeder«.

**3.** I § 36, *stk. 1*, ændres »kapitel 18 a i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 36 i lov om kapitalmarkeder«.

**4.** § 40, *stk. 2*, affattes således:

»*Stk. 2.* En overdragelse eller en ophævelse eller ændring af vilkår, jf. stk. 1, kan ikke i sig selv indebære en tilbagekaldelse af en overførselsordre i strid med § 166 i lov om kapitalmarkeder og kan ikke ændre eller hindre gennemførelsen af endeligt indgåede overførselsordrer, jf. § 166 i lov om kapitalmarkeder, eller beskyttelsen af sikkerhedsstillelse, jf. §§ 167-169 i lov om kapitalmarkeder.«

**5.** I § 43, *stk. 1, nr. 3*, ændres »værdipapirhandelsloven« til: »lov om kapitalmarkeder«.

4) ----

Stk. 2-6. ---

**§ 47.** §§ 36-38, 45, 74, 76-78, 80, 84, 87, 89, 90, 93-99, 101, 102, 104, 109, 119-121, 135, 154-157, 160-164, 167-170, 174, 185, 186, 188, 191-193, 236-318 og 338-344 i selskabsloven, kapitel 6 A og 6 B i lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, § 67 i lov om finansiel virksomhed og kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v. finder ikke anvendelse ved Finansiell Stabilitets iværksættelse og gennemførelse af afviklingsforanstaltninger på en virksomhed eller enhed under afvikling.

*Stk. 2.* Erhvervs- og vækstministeren kan fastsætte nærmere regler og procedurer, der træder i stedet for de i medfør af stk. 1 fravegne regler i selskabsloven, lov om værdipapirhandel m.v., lov om finansiel virksomhed og lov om visse erhvervsdrivende virksomheder.

**§ 169.** Med bøde straffes den, som forfærdiger, indfører eller udspreder genstande, som ved form og udstyr frembyder væsentlig ydre lighed med penge eller med et til almindeligt omløb bestemt værdipapir.

**§ 296.** Med bøde eller fængsel indtil 1 år og 6 måneder straffes den, som

- 1) udspreder urigtige eller vildledende oplysninger, hvorved prisen på værdipapirer eller tilsvarende aktiver kan påvirkes væsentligt,

2-4) ---

Stk. 2-3. ---

**6.** I § 47, *stk. 1*, ændres »kapitel 8 i lov om værdipapirhandel m.v.« til: »kapitel 8 i lov om kapitalmarkeder«.

**7.** I § 47, *stk. 2*, ændres »lov om værdipapirhandel m.v.« til: »lov om kapitalmarkeder«.

## § 20

I straffeloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 1052 af 4. juli 2016, foretages følgende ændringer:

**1.** I § 169 ændres »værdipapir« til: »finansielt instrument«.

**2.** I § 296, *stk. 1, nr. 1*, ændres »værdipapirer« til: »finansielle instrumenter«.

## § 21

I lov nr. 403 af 28. april 2014 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v., straffeloven, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., retsplejeloven og forskellige andre love (Indførelse af regler, der giver pensionskunder ret til at få den samlede økonomiske værdi af deres pensionsordning overført i forbindelse med visse tilfælde af omvalg, direktørers og andre ledende medarbejders mulighed for at deltage i ledelsen eller driften af anden erhvervsvirksomhed, krav til sammensætningen af bestyrelsen i en fond eller forening, der ejer et realkreditaktieselskab, ændring af reglerne om straf for overtrædelse af CO2-auktioneringsforordningen, regulering af CO2-kvotebydere, ændringer af reglerne om forvaltere af alternative investeringsfondes muligheder for at markedsføre alternative investeringsfonde, herunder undtagelse af markedsføring af andele i fondene til medarbejdere og visse detailinvestorer fra kravet om særlig markedsføringstilladelse og indførelse af mulighed for, at forvaltere fra tredjelande kan markedsføre fonde til detailinvestorer, ændring af grænsen for tilbudspligten i værdipapirhandelsloven samt bedre sikring af mindre aktionærers rettigheder, forbud mod brug af variabel løn, der er afhængig af opnåelse af et bestemt salgsmål til detailkunder, ændring af reglerne om tilsyn med fælles datacentre, tilsyn med depositarer for alternative investeringsfonde m.v.), foretages følgende ændring:

**§ 1.** I lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 948 af 2. juli 2013, som ændret bl.a. ved § 2 i lov nr. 512 af 17. juni 2008, § 197 i lov nr. 598 af 12. juni 2013, § 28 i lov nr. 599 af 12. juni 2013, § 1 i lov nr. 615 af 12. juni 2013, § 2 i lov nr. 617 af 12. juni 2013 og § 1 i lov nr. 1613 af 26. december 2013 og senest ved § 1 i lov nr. 268 af 25. marts 2014, foretages følgende ændringer:

1-42) ---

43) I § 361, stk. 1, nr. 19, indsættes efter »§ 16, stk. 4«: »og lov for Færøerne om oplysninger, der skal medsendes om betalere ved pengeoverførsler, § 3, stk. 2,«.

1. § 1, nr. 43 og 46, ophæves.

44-45) ---

46) § 361, stk. 1, nr. 35, ophæves.

47-52) ---

1. § 1, nr. 43 og 46, ophæves.

## § 22

*Stk. 1.* Loven træder i kraft den 1. januar 2018, jf. dog stk. 2.

*Stk. 2.* § 1, nr. 4, træder i kraft den 1. juli 2017.

*Stk. 3.* Investeringsrådgivere, der, jf. § 343 f i lov om finansiel virksomhed, er notificeret til at udøve virksomhed i form af grænseoverskridende tjenesteydelser i et land inden for den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, kan fortsat yde investeringsrådgivning til kunder i disse lande, hvis kundeforholdet er etableret inden den 1. januar 2018.

*Stk. 4.* § 77 e i lov om finansiel virksomhed, som ændret ved denne lovs § 1, nr. 65-67, § 7 b i lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere, som affattet ved denne lovs § 2, nr. 16, og § 22 a i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som affattet ved denne lovs § 5, nr. 7, finder anvendelse på aftaler om aflønning, der indgås, genforhandles, forlænges eller fornyes efter lovens ikrafttræden.

*Stk. 5.* De bekendtgørelser og forskrifter, der er udstedt med hjemmel i § 71, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed, som ophæves ved denne lovs § 1, nr. 59, forbliver i kraft, indtil de ændres eller ophæves.

*Stk. 6.* De bekendtgørelser og forskrifter, der er udstedt med hjemmel i bestemmelser i afsnit X a i lov om finansiel virksomhed, som ophæves ved denne lovs § 1, nr. 79, forbliver i kraft, indtil de ændres eller ophæves.

**§ 23**

*Stk. 1.* Loven gælder ikke for Færøerne og §§ 1-14 og 16-21 gælder ikke for Grønland, jf. dog stk. 2 og 3.

*Stk. 2.* §§ 1, 2, 4-6, 8, 12, 13, 16, 17, 19 og 21, kan ved kongelig anordning sættes helt eller delvis i kraft for Færøerne med de ændringer, som de færøske forhold tilsiger.

*Stk. 3.* §§ 1-14, 16, 17, 19 og 21 kan ved kongelig anordning sættes helt eller delvis i kraft for Grønland med de ændringer, som de grønlandske forhold tilsiger.

**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING (EU) Nr. 600/2014****af 15. maj 2014****om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012**

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,

efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank<sup>1)</sup>,under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg<sup>2)</sup>,efter den almindelige lovgivningsprocedure<sup>3)</sup>,

ud fra følgende betragtninger:

(1) Den finansielle krise har afsløret en række svagheder med hensyn til de finansielle markeders gennemsigtighed, som kan øge de skadelige socioøkonomiske virkninger. En styrkelse af denne gennemsigtighed er et af de fælles principper i bestræbelserne på at styrke det finansielle system som bekræftet i stats- og regeringschefernes erklæring fra G20-topmødet i London den 2. april 2009. For at øge gennemsigtigheden og forbedre det indre marked for finansielle instrumenter bør der indføres nye rammer med ensartede krav til gennemsigtigheden af de transaktioner, der udføres på markederne for finansielle instrumenter. Dette regelsæt bør bestå af en række fyldestgørende regler for en bred vifte af finansielle instrumenter. Det bør supplere de krav om gennemsigtighed, der er fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF<sup>4)</sup>, for ordrer og transaktioner i aktier.

(2) Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn i EU under ledelse af Jacques de Larosière opfordrede Unionen til at udvikle et mere harmoniseret finansielt regelsæt. I forbindelse med den fremtidige europæiske tilsynsstruktur understregede Det Europæiske Råd den 18. og 19. juni 2009 behovet for at indføre et fælles europæisk regelsæt for alle finansieringsinstitutter i det indre marked.

(3) Den nye lovgivning bør således bestå af to forskellige retlige instrumenter, nemlig et direktiv og denne forordning. Disse to retlige instrumenter bør tilsammen danne den juridiske ramme for de krav, der skal finde anvendelse på investeringselskaber, regulerede markeder og udbydere af dataindberetningstjenester. Denne forordning bør derfor læses sammen med direktivet. Behovet for at etablere et fælles regelsæt for alle institutioner med hensyn til visse krav og for at imødegå risikoen for regularbitrage samt sikre øget retssikkerhed og mindre reguleringsmæssig kompleksitet for alle markedsdeltagere berettiger anvendelsen af et retsgrundlag, der giver mulighed for at vedtage en forordning. For at fjerne de resterende handelshindringer og betydelige konkurrenceforvridninger som følge af forskellene mellem nationale lovgivninger og for at undgå nye hindringer eller forvridninger er det nødvendigt at vedtage en forordning, hvormed der fastsættes fælles regler for alle medlemsstater. En sådan retsakt, der finder direkte anvendel-



se, har til formål på afgørende vis at bidrage til et bedre indre marked, og den bør derfor være baseret på artikel 114 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF) som fortolket i overensstemmelse med EU-Domstolens faste praksis.

(4) Der blev med direktiv 2004/39/EF indført regler for at gøre handel med aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, før- og efterhandelsgennemslagslig og for indberetning af transaktioner med finansielle instrumenter, der er optaget til handel på et reguleret marked, til de kompetente myndigheder. Direktivet bør omarbejdes for på passende vis at tage højde for udviklingen på de finansielle markeder og for at afhjælpe svaghederne og lukke de smuthuller, der bl.a. blev afdækket i forbindelse med krisen på det finansielle marked.

(5) Bestemmelser for handel og reguleringsmæssige gennemslagslighedskrav bør vedtages i form af direkte gældende lovgivning, der finder anvendelse på alle investeringsselskaber, som bør følge ensartede regler på alle Unionens markeder, med henblik på at sikre en ensartet anvendelse af en fælles lovramme, styrke tilliden til gennemslagsligheden på markederne i hele Unionen, at reducere reguleringsmæssig kompleksitet og investeringsselskabernes efterlevelselsesomkostninger, særlig for finansielle institutioner, der opererer på tværs af grænserne, samt at bidrage til at afskaffe konkurrenceforvridning. Vedtagelsen af en forordning, der sikrer direkte anvendelse, er den bedste løsning til at opfylde disse lovgivningsmæssige mål, sikre ensartede betingelser og forebygge divergerende nationale krav, som kan opstå ved gennemførelsen af et direktiv i national lovgivning.

(6) Det er vigtigt at sikre, at handel med finansielle instrumenter så vidt muligt foregår på organiserede markedspladser, og at alle sådanne markedspladser reguleres hensigtsmæssigt. Under direktiv 2004/39/EF blev der udviklet nogle handelssystemer, som ikke i tilstrækkelig grad blev fanget af reguleringsordningerne. Ethvert handelssystem for finansielle instrumenter som f.eks. de foretagender, der kaldes mægler-netværk (broker crossing networks), bør fremover reguleres ordentligt og godkendes under en af typerne af multilaterale markedspladser eller som en systematisk internalisator i henhold til betingelserne i denne forordning og i direktiv 2014/65/EU<sup>5)</sup>.

(7) Der bør præciseres definitioner af »reguleret marked« og »multilateral handelsfacilitet« (MHF), som fortsat er indbyrdes nøje afstemte, således at de afspejler det forhold, at begreberne reelt dækker over samme funktion (organiseret handel). Definitionerne bør ikke omfatte bilaterale systemer, hvor et investeringsselskab udfører hver handel for egen regning, selv om det optræder som en risikofri modpart, der skydes ind mellem køber og sælger. Regulerede markeder og MHF'er bør ikke have lov til at udføre kundeordrer over egenbeholdningen. Udtrykket »system« omfatter såvel alle markeder, der består af både et regelsæt og en markedsplatform, som markeder, der udelukkende fungerer på grundlag af et regelsæt. Regulerede markeder og MHF'er er ikke tvunget til at forvalte et »teknisk« system til matchning af ordrer og bør have mulighed for at forvalte andre handelsprotokoller, herunder systemer, hvorved brugerne kan handle for prisstillelser, som de anmoder om fra flere leverandører. Et marked, som udelukkende består af et regelsæt for optagelsen af medlemmer, optagelsen af instrumenter til handel, handel mellem medlemmer, transaktionsindberetning og i givet fald gennemslagslighedskrav, er i denne forordnings forstand et reguleret marked eller en MHF, og de transaktioner, der gennemføres i henhold til disse regler, anses for at være gennemført i henhold til et reguleret marked eller en MHF's system. Udtrykket »købs- og salgssinteresser« skal opfattes bredt og omfatte ordrer, prisstillelser og interessemarkeringer.

Et af de vigtige krav vedrører forpligtelsen til, at sammenbringe interesserne i systemet efter faste regler, som fastsættes af systemets operatør. Dette krav skal forstås således, at interesserne sammenbringes efter systemets regler eller ved brug af systemets protokoller eller interne driftsprocedurer (inklusive IT-procedurer). Ved »faste regler« forstås regler, der ikke giver det regulerede marked eller markedsoperatøren eller det investeringsselskab, der driver en MHF, nogen skønsbeføjelse med hensyn til, hvorledes interes-

serne kan matches. Definitionerne kræver, at interesserne sammenbringes på en sådan måde, at det fører til indgåelsen af en kontrakt, hvilket sker, når udførelsen skal foregå efter systemets regler eller ved brug af systemets protokoller eller interne driftsprocedurer.

(8) For at gøre finansielle markeder i Unionen mere gennemsigtige og effektive og for at skabe ensartede konkurrencevilkår for de forskellige markedspladser, der tilbyder multilaterale handelstjenesteydelser, er det nødvendigt at indføre en ny kategori af markedsplads (organiseret handelsfacilitet — OHF) for obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater og at sikre, at den reguleres på passende vis, og at reglerne for adgangen til faciliteten er uden forskelsbehandling. Denne nye kategori defineres bredt, således at den nu og i fremtiden vil kunne omfatte alle typer af organiseret udførelse og formidling af handel, der ikke svarer til de eksisterende markedspladsers funktioner eller reguleringsmæssige specifikationer. Det er således nødvendigt at indføre passende organisatoriske krav og gennemsigtighedsregler, der fremmer en effektiv prisfastsættelse. Denne nye kategori omfatter systemer, der er i stand til at handle clearingegnede og tilstrækkeligt likvide derivater.

Den bør ikke omfatte ikke faciliteter, hvor der ikke udføres eller formidles nogen reel handel i systemet, herunder »opslagstavler«, der anvendes til at reklamere for købs- og salgsinteresser, andre enheder, der samler potentielle købs- og salgsinteresser, elektroniske tjenesteydelser til efterfølgende handelsbekræftelse eller porteføljekomprimering, som reducerer ikkemarkedsbaserede risici i eksisterende porteføljer af derivater uden at ændre porteføljernes markedsrisiko. Porteføljekomprimering kan leveres af en række virksomheder, der ikke som sådan er reguleret af denne forordning eller af direktiv 2014/65/EU, f.eks. centrale modparter (CCP'er), transaktionsregistre samt investeringsselskaber eller markedsoperatører. Det er hensigtsmæssigt at præcisere, at når investeringsselskaber og markedsoperatører foretager porteføljekomprimering, finder visse bestemmelser i denne forordning og direktiv 2014/65/EU ikke anvendelse i forbindelse med porteføljekomprimering. I betragtning af, at værdipapircentraler (CSD'er) vil blive underlagt de samme krav som investeringsselskaber, når de yder visse former for investeringsservice og udfører visse former for investeringsaktiviteter, bør bestemmelserne i denne forordning og i direktiv 2014/65/EU ikke finde anvendelse på selskaber, der ikke reguleres heraf, når de foretager porteføljekomprimering.

(9) Denne nye kategori OHF, vil supplere de eksisterende typer af markedspladser. Mens regulerede markeder og multilaterale handelsfaciliteter har faste regler for udførelse af transaktioner, bør operatøren af en OHF udføre ordrer på et skønsomt grundlag, om nødvendigt under overholdelse af krav om før-handelsgennemsigtighed og regler for »best execution«. Følgelig bør transaktioner, der udføres på en OHF, som drives af et investeringsselskab eller en markedsoperatør, være underlagt regler for god forretningsskik, »best execution« og behandling af kundeordrer. Desuden bør enhver markedsoperatør, der har tilladelse til at drive en OHF, sikre overholdelse af bestemmelserne i kapitel 1 i direktiv 2014/65/EU om betingelser og procedurer for meddelelse af tilladelse til investeringsselskaber. Et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en OHF, bør kunne udøve skøn på to forskellige niveauer: for det første ved beslutningen om at afgive en ordre på en OHF eller tilbagekalde den igen, og for det andet ved beslutningen om ikke at matche en bestemt ordre med de tilgængelige ordrer i systemet på et bestemt tidspunkt, forudsat at dette er i overensstemmelse med de specifikke instrukser, der er modtaget fra kunderne, og med forpligtelserne til bedst mulig udførelse.

Ved det system, hvor kunders ordrer matches, bør operatøren kunne beslutte, hvorvidt, hvornår og hvor meget af to eller flere ordrer, der skal matches i systemet. Selskabet bør i overensstemmelse med artikel 20, stk. 1, 2, 4 og 5, i direktiv 2014/65/EU og med forbehold af artikel 20, stk. 3, i direktiv 2014/65/EU kunne lette forhandlinger mellem kunder og derved samle to eller flere potentielt forenelige handelsinteresser i en transaktion. På begge skønsniveauer skal OHF-operatøren tage hensyn til sine forpligtelser i henhold til artikel 18 og 27 i direktiv 2014/65/EU. Den markedsoperatør eller det investeringsselskab, der

driver en OHF, bør gøre det klart for brugerne af markedspladsen, hvordan de vil udøve skøn. Da en OHF er en egentlig handelsplatform, bør operatøren være neutral. Et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver OHF'en, bør således ikke være underlagt krav om gennemførelse uden forskelsbehandling, og hverken investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver OHF'en, eller noget foretagende, som er en del af samme koncern eller juridiske person som investeringsselskabet og/eller markedsoperatøren, bør have mulighed for at udføre kundeordrer i en OTF mod sit kapitalgrundlag.

Med henblik på at lette udførelsen af en eller flere kundeordrer på obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater, som ikke er omfattet af clearingforpligtelsen i henhold til artikel 5 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012<sup>6)</sup>, vil det kunne tillades, at en OHF-operatør anvender ejermatchningshandel som defineret i direktiv 2014/65/EU, forudsat at kunden har givet sit samtykke til denne proces. I forbindelse med statsgældsinstrumenter for hvilke der ikke findes et likvidt marked, bør et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en OHF, kunne deltage i handel for egen regning, bortset fra ejermatchningshandel. Når ejermatchningshandel anvendes i al før- og efterhandel, skal gennemsigtighedskravene og forpligtelserne til bedst mulig udførelse overholdes. OHF-operatøren eller et foretagende, som er en del af samme koncern eller juridiske person som investeringsselskabet eller markedsoperatøren, bør ikke agere som systematisk internalisator i den OHF, vedkommende driver. Endvidere bør en OHF-operatør være underlagt de samme forpligtelser som en MHF-operatør med hensyn til ansvarlig håndtering af potentielle interessekonflikter.

(10) Al organiseret handel bør udføres på regulerede markedspladser og være fuldstændig gennemsigtig, både før og efter handel. Hensigtsmæssigt tilpassede gennemsigtighedskrav bør derfor gælde for alle typer markedspladser, samt alle finansielle instrumenter, som handles på disse.

(11) For at sikre, at mere handel finder sted via regulerede markedspladser og systematiske internalisatorer, bør der for investeringsselskaber ved denne forordning indføres en handelsforpligtelse for så vidt angår aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, eller som handles på en markedsplads. Denne handelsforpligtelse kræver, at investeringsselskaber gennemfører alle handeler, herunder handeler for egen regning og handeler i form af udførelse af kundeordrer på et reguleret marked, en MHF eller gennem en systematisk internalisator eller på en tilsvarende markedsplads i et tredjeland. Der bør imidlertid gives undtagelse fra denne handelsforpligtelse, hvis der er en lovlige begrundelse herfor. Sådanne lovlige begrundelser er, når handelerne er usystematiske, ad hoc, uregelmæssige og sjældne eller er tekniske handeler såsom give-up-handler, der ikke bidrager til prisfastsættelsesprocessen. En sådan undtagelse fra denne handelsforpligtelse bør ikke benyttes til at omgå de begrænsninger, der er indført på anvendelsen af dispensation fra referencekursen og fra den forhandlede kurs, eller til at drive et mæglernetværk eller et andet netværk.

Muligheden for, at handler indgås gennem en systematisk internalisator, berører ikke ordningen for systematisk internalisering fastlagt i denne forordning. Hensigten er, at hvis investeringsselskabet selv opfylder de relevante kriterier, der er fastlagt i denne forordning for at blive betragtet som en systematisk internalisator i forbindelse med den pågældende aktie, kan handelen indgås på denne måde; hvis investeringsselskabet imidlertid ikke betragtes som en systematisk internalisator i forbindelse med den pågældende aktie, bør det stadig kunne indgå handelen gennem en anden systematisk internalisator, når dette opfylder dets forpligtelser til bedst mulig udførelse, og der er mulighed for det. For at sikre, at multilateral handel hvad angår aktier, depotbeviser, exchange-traded funds (ETF'er), certifikater og andre lignende finansielle instrumenter reguleres ordentlig, bør et investeringsselskab, der driver et internt matchningssystem på et multilateralt grundlag, desuden have tilladelse som MHF. Det bør præciseres, at bestemmelserne om bedst mulig udførelse i direktiv 2014/65/EU bør anvendes på en sådan måde, at de ikke er til hinder for handelsforpligtelserne i nærværende forordning.

(12) Handel med depotbeviser, ETF'er, certifikater, andre lignende finansielle instrumenter og andre aktier end dem, der er optaget til handel på et reguleret marked, foregår på stort set samme måde og opfylder et næsten identisk økonomisk mål som handel med aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked. Bestemmelserne om gennemsigtighed, der gælder for aktier, der er optaget til handel på regulerede markeder, bør derfor udvides til også at omfatte disse finansielle instrumenter.

(13) Det erkendes, at der i princippet er behov for en ordning, der giver mulighed for at dispensere fra kravene om førhandelsgennemsigtighed for at fremme velfungerende markeder, men de nuværende bestemmelser om dispensation for aktier, der gælder på grundlag af direktiv 2004/39/EF og Kommissionens forordning (EF) nr. 1287/2006<sup>7)</sup>, bør dog undersøges nærmere for at fastslå, om det gældende anvendelsesområde og de gældende betingelser fortsat er hensigtsmæssige. For at sikre en ensartet anvendelse af dispensationer fra kravene om førhandelsgennemsigtighed i aktier og eventuelt andre lignende finansielle instrumenter og produkter, der ikke er aktieprodukter, for specifikke markedsmodeller og typer og størrelser af ordrer, bør Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), der er oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådet forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>8)</sup> (»ESMA«), vurdere hver enkelt dispensationsansøgning forenelighed med reglerne fastsat i denne forordning og i delegerede retsakter, der vedtages i henhold til denne forordning. ESMA's vurdering bør foreligge i form af en udtalelse i henhold til artikel 29 i forordning (EU) nr. 1095/2010. Desuden bør de allerede eksisterende dispensationer for aktier gennemgås af ESMA inden for en passende tidsramme, og ESMA bør efter samme procedure foretage en vurdering af, om de fortsat er i overensstemmelse med reglerne i denne forordning og i de i nærværende forordning foreskrevne delegerede retsakter.

(14) Den finansielle krise har afsløret specifikke svagheder i den måde, hvorpå oplysninger om handelsmuligheder i og priserne på andre finansielle instrumenter end aktier er tilgængelige for markedsdeltagerne, særlig med hensyn til timing, detaljeringsniveau, lige adgang og pålidelighed. Der bør således indføres krav om betimelig før- og efterhandelsgennemsigtighed, der tager hensyn til de forskellige karakteristika og markedsstrukturer for særlige andre typer finansielle instrumenter end aktier, og som tilpasses forskellige typer af handelssystemer, herunder ordrebogssystemer, prisstillersystemer, hybridsystemer, periodiske auktionshandelssystemer og røsthandelssystemer (voice trading systems). For at tilvejebringe et hensigtsmæssigt regelsæt for gennemsigtighed for alle relevante finansielle instrumenter bør disse regler finde anvendelse på obligationer og strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og på derivater, som handles på en markedsplads. Derfor bør det kun i visse forud fastsatte tilfælde være muligt at opnå fritagelse for førhandelsgennemsigtighed og tilpasning af kravene vedrørende udsættelse af offentliggørelse.

(15) Det er nødvendigt at indføre et passende niveau af handelsgennemsigtighed på markederne for obligationer, strukturerede finansielle produkter og derivater for at fremme værdiansættelsen af produkter samt en effektiv prisdannelse. Strukturerede finansielle produkter bør navnlig omfatte værdipapirer med sikkerhedsstillelse i aktiver som defineret i artikel 2, stk. 5, i Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004<sup>9)</sup>, herunder bl.a. strukturerede kreditobligationer (collateralised debt obligations).

(16) For at sikre ensartede vilkår mellem markedspladser bør de samme krav til før- og efterhandelsgennemsigtighed finde anvendelse på de forskellige typer af markedspladser. Der bør foretages en afvejning af gennemsigtighedskravene for de forskellige typer af finansielle instrumenter, herunder aktier, obligationer og derivater, og i den forbindelse bør der tages højde for investorers, udsteders, herunder statsobligationsudsteders interesser og markedets likviditet. Derudover bør der foretages en afvejning af gennemsigtighedskravene for forskellige typer handel, herunder ordrebogssystemer og prisstillersystemer, f.eks. »request for quote«-systemer, samt hybridsystemer og mæglingssystemer med personlig kontakt (voice broking), og tages hensyn til transaktionstørrelse, herunder omsætning og andre relevante kriterier.

(17) For at undgå eventuelle negative virkninger for kursdannelsesprocessen er det nødvendigt at indføre en passende volumenbegrænsningsmekanisme for ordrer, der afgives i systemer, der bygger på en handelsmetode, hvor kursen fastsættes i overensstemmelse med en referencekurs, og for visse forhandlede transaktioner. Denne mekanisme bør bestå af en dobbelt begrænsning, hvorved en volumenbegrænsning anvendes på de markedspladser, der anvender disse dispensationer, således at kun en vis procentdel af handelen kan foregå på hver markedsplads, og derudover gælder en samlet volumenbegrænsning, som, hvis den overskrides, vil bevirke, at anvendelsen af disse dispensationer suspenderes i hele Unionen. For så vidt angår forhandlede transaktioner bør mekanismen kun finde anvendelse på de transaktioner, der foretages inden for det gældende volumenvægtede spread, der fremgår af ordrebogen, eller prisstillernes prisstillelser på den markedsplads, der driver dette system. Mekanismen bør udelukke forhandlede transaktioner i illikvide aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater eller andre lignende finansielle instrumenter, og transaktioner, der afhænger af andre forhold end den gældende markedskurs, eftersom de ikke bidrager til kursdannelsesprocessen.

(18) For at sikre, at OTC-handel ikke forhindrer en effektiv prisfastsættelse eller gennemsigtige konkurrencevilkår mellem forskellige handelsformer, bør investeringsselskaber, der for egen regning foretager OTC-handel med finansielle instrumenter, være omfattet af passende krav om førhandelsgennemsigtighed, når denne handel foregår i deres egenskab af systematiske internalisatorer, i forhold til aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater eller andre lignende finansielle instrumenter, for hvilke der findes et likvidt marked, og obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater, som handles på en markedsplads, og for hvilke der findes et likvidt marked.

(19) Et investeringsselskab, der udfører kundeordrer over kapitalgrundlaget, bør betragtes som en systematisk internalisator, medmindre transaktionerne gennemføres uden for en markedsplads og lejlighedsvist, ad hoc og uregelmæssigt. Systematiske internalisatorer bør derfor defineres som investeringsselskaber, der på et organiseret, hyppigt, systematisk og væsentligt grundlag handler for egen regning ved at udføre kundeordrer uden for en markedsplads. Kravene til systematiske internalisatorer i denne forordning bør kun finde anvendelse på et investeringsselskab i forhold til hvert enkelt finansielt instrument, f.eks. på ISIN-kode-niveau, hvor det fungerer som systematisk internalisator. For at sikre en objektiv og effektiv anvendelse af definitionen af systematisk internalisator på investeringsselskaber bør der være en forud fastsat grænseværdi for systematisk internalisering, der omfatter en nøjagtig angivelse af, hvad der menes med et hyppigt, systematisk og væsentligt grundlag.

(20) Mens en OHF er ethvert system eller facilitet, hvor forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser interagerer i systemet, bør en systematisk internalisator ikke have tilladelse til at sætte forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser i forbindelse med hinanden. For eksempel kan en såkaldt single dealerplatform, hvor handel altid finder sted mod et enkelt investeringsselskab, betragtes som en systematisk internalisator, hvis den opfylder kravene i denne forordning. En såkaldt multidealerplatform med flere handlere, der interagerer for det samme finansielle instrument, bør imidlertid ikke betragtes som en systematisk internalisator.

(21) Systematiske internalisatorer bør på grundlag af deres forretningspolitik og på en objektiv og ikke-diskriminerende måde kunne beslutte, hvilke kunder der skal have adgang til deres stillede priser, i hvilken forbindelse de også bør have ret til at skelne mellem kategorier af kunder, f.eks. hvad angår kreditrisiko. Systematiske internalisatorer bør ikke være forpligtede til at offentliggøre bindende prisstillelser, udføre kundeordrer og give adgang til deres stillede priser med hensyn til aktietransaktioner over normal markedsstørrelse og transaktioner i andet end aktier over den størrelse, der er specifik for det finansielle instrument. Systematiske internalisatorers overholdelse af deres forpligtelser bør kontrolleres af de kompetente myndigheder, og der skal stilles oplysninger til rådighed for sidstnævnte, som sætter dem i stand til at udføre denne kontrol.

(22) Det er ikke formålet med denne forordning at kræve anvendelse af reglerne om førhandelsgennemsigtighed på transaktioner, der foretages på OTC-grundlag, undtagen inden for en systematisk internalisator.

(23) Markedsdata bør være let tilgængelige for brugerne i et format, der er så udspecificeret som muligt for at give investorer — og udbydere af datatjenesteydelser, der tjener deres behov — mulighed for at skræddersy deres dataløsninger i videst muligt omfang. Data om før- og efterhandelsgennemsigtighed bør derfor stilles til rådighed for offentligheden på »ubundet« vis for at mindske omkostningerne for markedsdeltagere ved køb af data.

(24) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF<sup>10)</sup> og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001<sup>11)</sup> finder fuldt ud anvendelse på medlemsstaternes og ESMA's udveksling, overførsel og behandling af personoplysninger i forbindelse med denne forordning, særlig afsnit IV.

(25) I betragtning af den enighed, som parterne i G20-topmødet i Pittsburgh den 25. september 2009 nåede frem til med hensyn til at flytte handel med standardiserede OTC-derivatkontrakter til enten børser eller elektroniske handelsplatforme, afhængigt af hvad der er mest hensigtsmæssigt, bør der defineres en formel forskriftsprocedure for at tillade handel mellem finansielle modparter og store ikke-finansielle modparter med alle derivater, som er blevet vurderet som clearingegnede, og som er tilstrækkeligt likvide til at finde sted på en række markedspladser, der er omfattet af tilsvarende regler, og som giver deltagerne mulighed for at handle med forskellige modparter. Der bør ved vurderingen af tilstrækkelig likviditet tages hensyn til de nationale markedsforhold, herunder elementer som f.eks. antallet og typen af markedsdeltagere på et bestemt marked, og til transaktionsforhold, som f.eks. størrelsen og hyppigheden af transaktioner på dette marked.

Et likvidt marked inden for en produktklasse af derivater vil være kendetegnet ved et stort antal aktive markedsdeltagere, herunder en passende blanding af likviditetsudbydere og likviditetstagere i forhold til antallet af handlede produkter, som hyppigt udfører transaktioner i disse produkter af en størrelsesorden, der ikke er af større omfang. Denne type markedsaktivitet bør fremgå af et stort antal køb og salg inden for det pågældende derivat, hvilket fører til et mindre spread for en transaktion af normal markedsstørrelse. Der bør ved vurderingen af tilstrækkelig likviditet tages hensyn til, at et derivats likviditet kan variere betydeligt i forhold til markedsvilkår og produktets livscyklus.

(26) I betragtning af den enighed, som parterne i G20-mødet i Pittsburgh den 25. september 2009 nåede frem til med hensyn til at flytte handel med standardiserede OTC-derivatkontrakter til enten børser eller elektroniske handelsplatforme, afhængigt af hvad der er mest hensigtsmæssigt, på den ene side, og den relativt lavere likviditet af forskellige OTC-derivater på den anden side, er det hensigtsmæssigt at fastsætte en passende række af godkendte markedspladser, hvor der kan handles i henhold til denne aftale. Alle godkendte markedspladser bør være omfattet af nøje tilpassede krav i lovgivningen med hensyn til organisatoriske og operationelle aspekter, foranstaltninger til at mindske interessekonflikter, overvågning af al handelsaktivitet, før- og efterhandelsgennemsigtighed, der tilpasses det enkelte finansielle instrument og typen af handelssystem, og for at flere tredjepartshandelsinteresser kan indgå i et samspil med hinanden. Der bør dog tages højde for den mulighed, som operatører af markedspladser har for skønsomt at arrangere transaktioner i henhold til denne aftale mellem flere tredjeparter, for at forbedre betingelserne for udførelse og likviditet.

(27) Forpligtelsen til at gennemføre transaktioner i derivater tilhørende en klasse af derivater, der er omfattet af handelsforpligtelsen på et reguleret marked, en MHF, en OHF eller en markedsplads i et tredjeland, bør ikke finde anvendelse på komponenter af ikkeprisdannende efterhandelstjenesteydelser til risikoreduktion, der reducerer ikkemarkedsbaserede risici i derivatporteføljer, herunder eksisterende porteføl-

jer af OTC-derivater i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 648/2012 uden at ændre porteføljernes markedsrisiko. Desuden har denne forordning — selv om det er hensigtsmæssigt at indføre særlige bestemmelser for porteføljekomprimering — ikke til formål at forhindre brugen af andre efterhandeltjenesteydelser til risikoreduktion.

(28) Handelsforpligtelsen for disse derivater bør give mulighed for effektiv konkurrence mellem godkendte markedspladser. Derfor bør disse markedspladser ikke kunne påberåbe sig eksklusive rettigheder i relation til derivater, der er omfattet af denne handelsforpligtelse, der forhindrer andre markedspladser i at tilbyde handel med disse finansielle instrumenter. For at sikre en effektiv konkurrence mellem markedspladser for derivater er det vigtigt, at markedspladsernes adgang til CCP'er er ikke-diskriminerende og gennemsigtig. Ikke-diskriminerende adgang til en central modpart (CCP) vil betyde, at en markedsplads har ret til ikke-diskriminerende behandling med hensyn til, hvorledes kontrakter, der handles på dens platform, behandles med hensyn til sikkerhedsstillelseskrav og netting af økonomisk tilsvarende kontrakter samt cross-margining med korrelerede kontrakter, der cleares af samme CCP, og ikke-diskriminerende clearinggebyrer.

(29) De kompetente myndigheders beføjelser bør suppleres med en eksplicit mekanisme til at forbyde eller begrænse markedsføring, distribution og salg af ethvert finansielt instrument eller struktureret indlån, som giver anledning til alvorlige betænkeligheder med hensyn til investorbeskyttelse, de finansielle markeds eller råvaremarkeds korrekte funktion og integritet eller dele af eller hele det finansielle systems stabilitet, og med passende koordinerings- og interventionsbeføjelser for ESMA eller, hvad angår strukturerede indlån, Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed) (EBA) oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010<sup>12</sup>). De kompetente myndigheders og, i særlige tilfælde, ESMA's eller EBA's udøvelse af disse beføjelser bør være betinget af, at visse specifikke betingelser er opfyldt. Såfremt disse betingelser er opfyldt, bør den kompetente myndighed eller, i særlige tilfælde, ESMA eller EBA kunne indføre et forbud eller en begrænsning af forsigtighedsgrunde, før et finansielt instrument eller et struktureret indlån er markedsført, distribueret eller afsat til kunder.

Disse beføjelser indebærer ikke noget krav om, at den kompetente myndighed, ESMA eller EBA skal indføre eller anvende en produktgodkendelse eller -licens, og fratager ikke investeringsselskaber deres ansvar for at overholde alle relevante krav fastlagt i denne forordning og i direktiv 2014/65/EU. Råvaremarkederne korrekte funktion og integritet bør indføjes som et kriterium for, at de kompetente myndigheder kan gribe ind og træffe foranstaltninger for at modvirke eventuelle negative eksterne virkninger på råvaremarkederne som følge af aktiviteter på de finansielle markeder. Dette gælder navnlig markederne for landbrugsråvarer, der har til formål at sikre befolkningen en stabil fødevarerforsyning. I disse tilfælde bør foranstaltningerne koordineres med de kompetente myndigheder for de pågældende råvaremarkeder.

(30) De kompetente myndigheder bør underrette ESMA om de nærmere detaljer i deres anmodninger om positionsnedsættelse på en derivatkontrakt og om ethvert ad hoc-positionsloft eller forudgående positionsloft for at forbedre koordineringen og konvergensen med hensyn til, hvorledes disse beføjelser anvendes. De væsentlige oplysninger om eventuelle forudgående positionslofter, som anvendes af en kompetent myndighed, bør offentliggøres på ESMA's websted.

(31) ESMA bør kunne anmode alle om oplysninger om deres position i forhold til en derivatkontrakt, anmode om, at denne position reduceres, samt kunne begrænse personers mulighed for at foretage individuelle transaktioner i forbindelse med råvarederivater. ESMA bør derefter underrette relevante kompetente myndigheder om de foranstaltninger, myndigheden påtænker at gennemføre, og ESMA bør ligeledes offentliggøre disse foranstaltninger.

(32) Oplysninger om transaktioner med finansielle instrumenter bør indberettes til de kompetente myndigheder for at give dem mulighed for at konstatere og undersøge eventuelle tilfælde af markedsmissbrug, at sørge for redelige og velfungerende markeder samt overvåge investeringsselskabernes aktiviteter. Anvendelsesområdet for dette tilsyn omfatter alle finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, og finansielle instrumenter, hvor det underliggende instrument er et finansielt instrument, der handles på en markedsplads, eller hvor det underliggende instrument er et indeks eller en portefølje af finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads. Forpligtelsen bør gælde, uanset om sådanne transaktioner i et af disse finansielle instrumenter har fundet sted på en markedsplads eller ej. For at undgå unødvendige administrative byrder for investeringsselskaber bør finansielle instrumenter, som ikke er genstand for markedsmissbrug, udelukkes fra indberetningsforpligtelsen. Ved indberetningen bør der anvendes en identifikator for hver juridisk enhed i overensstemmelse med G20-forpligtelserne. ESMA bør rapportere til Kommissionen om, hvordan sådan indberetning til de kompetente myndigheder fungerer, og Kommissionen bør kunne tage skridt til at foreslå eventuelle ændringer, hvis det er hensigtsmæssigt.

(33) Operatøren af en markedsplads bør give sin kompetente myndighed relevante referencedata for finansielle instrumenter. Disse meddelelser fremsendes straks af de kompetente myndigheder til ESMA, som omgående bør offentliggøre dem på sin websted, så ESMA og de kompetente myndigheder kan anvende, analysere og udveksle transaktionsindberetninger.

(34) For at tjene deres formål som et redskab til markedsovervågning, bør transaktionsindberetninger indeholde en angivelse af den person, som har truffet den pågældende investeringsbeslutning, samt af de personer, der er ansvarlige for dens udførelse. Foruden reglerne om gennemsigtighed i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 236/2012<sup>13</sup>) giver markeringen af short selling nyttige supplerende oplysninger, så de kompetente myndigheder kan overvåge omfanget af short selling. De kompetente myndigheder skal have fuld adgang til registre på alle stadier af ordreudførelsen, lige fra den oprindelige beslutning om at handle, til selve gennemførelsen. Investeringsselskaber bør derfor opbevare registre over alle deres ordrer og alle deres transaktioner med finansielle instrumenter, og operatører af platforme er forpligtede til at opbevare registre over alle ordrer, der afgives til deres systemer. ESMA bør koordinere udvekslingen af oplysninger mellem kompetente myndigheder for at sikre, at de har adgang til alle transaktions- og ordreregistre, herunder transaktioner og ordrer på platforme, der opererer uden for deres område, med finansielle instrumenter under deres tilsyn.

(35) Dobbelt indberetning af de samme oplysninger bør undgås. Indberetninger til transaktionsregistre, der er registrerede eller godkendte i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 648/2012 for de relevante finansielle instrumenter, og som indeholder alle de til transaktionsindberetningsformål påkrævede oplysninger, bør ikke nødvendigvis indberettes til de kompetente myndigheder, men overføres til disse af transaktionsregistre. Forordning (EU) nr. 648/2012 bør ændres med henblik herpå.

(36) Enhver udveksling eller videregivelse af oplysninger mellem kompetente myndigheder bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger som fastsat i direktiv 95/46/EF. Enhver udveksling eller overførsel af oplysninger fra ESMA bør foregå i overensstemmelse med reglerne om overførsel af personoplysninger som fastsat i forordning (EF) nr. 45/2001, som bør gælde fuldt ud for behandlingen af personoplysninger i forbindelse med denne forordning.

(37) Forordning (EU) nr. 648/2012 fastlægger kriterier for, hvornår klasser af OTC-derivater bør være omfattet af clearingforpligtelsen. Dette forhindrer også konkurrenceforvridninger ved at kræve ikke-diskriminerende adgang til CCP'er, der tilbyder clearing af OTC-derivater på markedspladser og ikke-diskriminerende adgang til handelsfeeds fra markedspladser til CCP'er, der tilbyder clearing af OTC-derivater. Da OTC-derivater er defineret som derivatkontrakter, hvis gennemførelse ikke finder sted på et reguleret



marked, er der behov for at indføre lignende krav for regulerede markeder i henhold til denne forordning. Derivater, der handles på regulerede markeder, bør også cleares centralt.

(38) Ud over kravene i direktiv 2004/39/EF og i direktiv 2014/65/EU, som forhindrer medlemsstaterne i uretmæssigt at begrænse adgangen til efterhandelsinfrastrukturer såsom CCP'er og afviklingsordninger, er det nødvendigt, at denne forordning ophæver forskellige andre handelsmæssige hindringer, der kan anvendes til at hindre konkurrence i clearing af finansielle instrumenter. For at undgå enhver form for diskriminerende praksis bør CCP'er acceptere at klare transaktioner, der finder sted på forskellige markedspladser, såfremt disse pladser opfylder de operationelle og tekniske krav, der fastsættes af CCP'en, herunder krav vedrørende risikostyring. En CCP bør give adgang, hvis visse adgangskriterier, som er specificeret i reguleringsmæssige tekniske standarder, er opfyldt. I forbindelse med nyligt etablerede CCP'er, der er blevet godkendt eller anerkendt for en periode på mindre end tre år på tidspunktet for denne forordnings ikrafttræden, for så vidt angår værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, bør de kompetente myndigheder have mulighed for at godkende en overgangsperiode på op til to et halvt år før de udsættes for fuld ikke-diskriminatorisk adgang for så vidt angår værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter. Hvis en CCP imidlertid vælger at benytte sig af overgangsordningen, bør den ikke kunne udnytte retten til adgang til en markedsplads i henhold til denne forordning i overgangsperioden. Desuden bør en markedsplads, der er tæt knyttet til denne CCP, ikke kunne udnytte retten til adgang til en CCP i henhold til denne forordning i overgangsperioden.

(39) Forordning (EU) nr. 648/2012 fastlægger på hvilke betingelser OTC-derivater bør gives ikke-diskriminerende adgang mellem CCP'er og markedspladser. Forordning (EU) nr. 648/2012 definerer OTC-derivater som derivatkontrakter, hvis gennemførelse ikke finder sted på et reguleret marked eller på et tredjelandsmarked, der anses for at svare til et reguleret marked i henhold til artikel 19, stk. 6, i direktiv 2004/39/EF. For at forhindre enhver form for mangler eller overlappning og for at sikre sammenhæng mellem forordning (EU) nr. 648/2012 og denne forordning finder kravene i denne forordning om ikke-diskriminerende adgang mellem CCP'er og markedspladser anvendelse på derivater, der handles på regulerede markeder eller på et tredjelandsmarked, der anses for at svare til et reguleret marked i henhold til direktiv 2014/65/EU, og på alle ikke-afledte finansielle instrumenter.

(40) Markedspladser bør også have pligt til at sikre adgang, herunder til datafeeds, på et gennemsigtigt og ikke-diskriminerende grundlag for CCP'er, der ønsker at klare transaktioner, som gennemføres på markedspladsen. Dette bør imidlertid ikke nødvendiggøre anvendelse af interoperabilitetsordninger til clearingtransaktioner for derivater eller skabe fragmentering af likviditet på en måde, som vil bringe markedernes gnidningsløse og korrekte funktion i fare. En markedsplads bør kun nægte adgang, hvis visse adgangskriterier, som er specificeret i de reguleringsmæssige tekniske standarder, ikke er opfyldt. For så vidt angår børshandlede derivater vil det være ude af proportion at kræve, at mindre markedspladser, navnlig dem, der er tæt knyttet til CCP'er, straks opfylder kravene om ikke-diskriminerende adgang, hvis de endnu ikke har erhvervet den tekniske kapacitet til at konkurrere på lige vilkår med størstedelen af efterhandelsinfrastrukturmarkedet. Markedspladser under en relevant tærskel bør derfor have mulighed for at fritage sig selv, og dermed deres tilknyttede CCP'er, for kravene om ikke-diskriminerende adgang for så vidt angår børshandlede derivater i en periode på 30 måneder med mulighed for efterfølgende forlængelse. Hvis en markedsplads vælger at fritage sig selv, bør den dog ikke kunne udnytte retten til adgang til en CCP i henhold til denne forordning i fritagelsesperioden.

Desuden bør en CCP, der er tæt knyttet til denne markedsplads, ikke kunne udnytte retten til adgang til en markedsplads i henhold til denne forordning i fritagelsesperioden. Forordning (EU) nr. 648/2012 anfører, at hvis kommercielle og intellektuelle ejendomsrettigheder vedrører finansielle tjenesteydelser knyttet til derivatkontrakter, bør licenser stilles til rådighed på forholdsmæssige, fair, fornuftige og ikke-diskriminerende vilkår. Adgang til licenser til og oplysninger vedrørende benchmarks, der anvendes til værdiansæt-

telse af finansielle instrumenter, bør derfor stilles til rådighed for CCP'er og andre markedspladser på et forholdsmæssigt, fair, fornuftigt og ikke-diskriminerende grundlag, og alle licenser bør tildeles på rimelige handelsvilkår. Med forbehold for anvendelsen af konkurrencereglerne, bør pligten — hvis der udarbejdes et nyt benchmark efter, at denne forordning er trådt i kraft — til at licensere benchmarks begynde senest 30 måneder efter, at handelen med et finansielt instrument med reference til dette benchmark begyndte, eller det blev optaget til handel. Adgang til licenser er afgørende for at lette adgangen mellem markedspladser og CCP'er i henhold til artikel 35 og 36, eftersom licensordninger ellers stadig ville kunne forhindre adgang mellem markedspladser og CCP'er, som de har anmodet om adgang til.

Formålet med at fjerne barrierer og diskriminerende praksisser er at øge konkurrencen inden for clearing og handel med finansielle instrumenter med henblik på at mindske investerings- og låneomkostninger, fjerne ineffektivitet og fremme innovation på Unionens markeder. Kommissionen bør fortsat overvåge efterhandelsinfrastrukturens udvikling nøje, og den bør om nødvendigt gribe ind for at forhindre konkurrenceforvridninger i at opstå i det indre marked, navnlig når nægtelse af adgang til infrastruktur eller benchmarks er i modstrid med artikel 101 eller 102 i TEUF. Licenseringspligten i denne forordning berører ikke den generelle pligt, som registrerede ejere af benchmarks har i henhold til EU-konkurrencereglerne, og navnlig artikel 101 og 102 i TEUF, vedrørende adgang til benchmarks, som er uomgængelige for at komme ind på et nyt marked. Kompetente myndigheders godkendelse af manglende anvendelse af adgangsrettighederne i overgangsperioder udgør ikke tilladelser eller ændringer af tilladelser.

(41) Tredjelandsselskabers levering af tjenesteydelser i Unionen er underlagt nationale regelsæt og krav. Disse regelsæt er meget forskellige, og de selskaber, der er godkendt i henhold hertil, har ikke ret til at levere tjenesteydelser og ret til etablering i andre medlemsstater end i deres hjemland. Der bør derfor indføres en fælles lovramme på EU-niveau. Den fælles lovramme bør harmonisere de eksisterende, fragmenterede regelsæt, sørge for sikkerhed for og ensartet behandling af tredjelandsselskaber, der får adgang til Unionen, sikre, at Kommissionen har foretaget en vurdering af effektiv ækvivalens i relation til tredjelandes tilsynsmæssige rammer og rammer for god forretningskik samt sikre et sammenligneligt beskyttelsesniveau for kunder i Unionen, der modtager tjenesteydelser fra tredjelandsselskaber.

Ved anvendelsen af regelsættet bør Kommissionen og medlemsstaterne prioritere de områder, der er omfattet af G20-forpligtelser og aftaler med Unionens største handelspartnere, og tage højde for den centrale rolle, som Unionen spiller på finansielle markeder verden over og sikre, at anvendelsen af tredjelandes krav hverken hindrer EU-investorer og -udstedere i at investere i eller opnå finansiering fra tredjelande, eller hindrer tredjelandes investorer og udstedere i at investere, rejse kapital eller erhverve sig andre finansielle tjenesteydelser på EU-markederne, medmindre dette er nødvendigt af objektive og evidensbaserede tilsynsmæssige årsager. Når den foretager disse vurderinger, bør Kommissionen tage højde for Den Internationale Organisation for Børstilsynsmyndigheders (IOSCO's) mål og principper for regulering på værdipapirområdet og dens henstillinger som ændret og fortolket af IOSCO.

Hvis der ikke kan nås frem til en afgørelse, der fastlægger den effektive ækvivalens, vedbliver tredjelandsselskabers ydelse af service i Unionen med at være underlagt nationale ordninger. Kommissionen bør iværksætte ækvivalensvurderingen på eget initiativ. Medlemsstaterne bør kunne tilkendegive deres interesse i, at et bestemt tredjeland eller bestemte tredjelands underkastes den ækvivalensvurdering, som Kommissionen foretager, uden at sådanne tilkendegivelser binder Kommissionen til at igangsætte ækvivalensprocessen. Ækvivalensvurderingen bør være resultatbaseret; den bør vurdere, i hvilket omfang det respektive tredjelandes retlige og tilsynsmæssige rammer opnår tilsvarende og tilstrækkelige reguleringsmæssige effekter, og i hvilket omfang, de opfylder de samme mål, som EU-retten. I forbindelse med iværksættelsen af disse ækvivalensvurderinger bør Kommissionen kunne prioritere blandt tredjelandes jurisdiktioner, således at der tages hensyn til væsentligheden af ækvivalensresultaterne for EU-virksomheder og -kunder, eksistensen af tilsyns- og samarbejdsaftaler mellem tredjelandet og medlemsstaterne, ek-

sistensen af et effektivt ækvivalent system til anerkendelse af investeringsselskaber, som har opnået tilladelse under udenlandske ordninger, samt tredjelandets interesse i og vilje til at deltage i ækvivalensvurderingsprocessen. Kommissionen bør holde øje med alle væsentlige ændringer af tredjelandets retlige og tilsynsmæssige rammer og om nødvendigt genoverveje ækvivalensafgørelser.

(42) Leveringen af tjenesteydelser uden filial bør i denne forordning være begrænset til godkendte modparter og egentlige professionelle kunder. Den bør være underlagt krav om registrering hos ESMA og tilsyn i tredjelandet. Der bør etableres passende samarbejdsordninger mellem ESMA og de kompetente myndigheder i tredjelandet.

(43) De i denne forordning fastsatte bestemmelser om, hvorledes tredjelandsselskaber skal levere tjenesteydelser eller udføre aktiviteter, bør hverken forhindre personer, der er etableret i Unionen, i på deres eget initiativ at modtage investeringsservice fra et tredjelandsselskab eller forhindre EU-investeringsselskaber eller -kreditinstitutter i på deres eget initiativ at modtage investeringsservice eller udførte aktiviteter fra et tredjelandsselskab eller forhindre kunder i at modtage investeringsservice fra et tredjelandsselskab på deres eget initiativ via mægling fra et sådant kreditinstitut eller investeringsselskab. Leverer et tredjelandsselskab tjenesteydelser til en person, som er etableret i Unionen, på denne persons eget initiativ, bør disse tjenesteydelser ikke betragtes som værende leveret på Unionens område. Opsøger et tredjelandsselskab kunder eller potentielle kunder i Unionen eller forsøger et sådan selskab at fremme salget af eller reklamere for investeringsservice eller -aktiviteter sammen med accessoriske tjenesteydelser i Unionen, bør dette ikke betragtes som tjenesteydelser, der leveres på kundens eget initiativ.

(44) For så vidt angår anerkendelse af tredjelandes virksomheder og i overensstemmelse med Unionens internationale forpligtelser i henhold til overenskomsten om oprettelse af Verdenshandelsorganisationen, herunder den almindelige overenskomst om handel med tjenesteydelser, bør afgørelser om fastsættelse af, at de retlige og tilsynsmæssige rammer i et tredjeland er ækvivalent med Unionens retlige og tilsynsmæssige ramme, kun vedtages, hvis de retlige og tilsynsmæssige rammer i tredjelandet indeholder et effektivt ækvivalent system for anerkendelse af investeringsselskaber, der har tilladelse i henhold til udenlandske retlige systemer, i overensstemmelse med bl.a. de generelle reguleringsmæssige mål og standarder, som G20 fastsatte i september 2009 om at forbedre gennemsigtigheden på derivatmarkederne, reducere systemiske risici og beskytte mod markedsmissbrug. Et sådant system bør anses for ækvivalent, hvis det sikrer, at den væsentlige virkning af den gældende retlige ramme svarer til Unionens krav, og det bør anses for effektivt, hvis disse regler anvendes konsekvent.

(45) På de sekundære spotmarkeder for emissionskvoter er der opstået en række svigagtige fremgangsmåder, som kan undergrave tilliden til den ordning for handel med kvoter, der blev indført ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF<sup>14)</sup>, og der træffes i øjeblikket foranstaltninger med henblik på at styrke registrene over emissionskvoter og betingelserne for åbning af en konto med henblik på handel med disse kvoter. For at styrke disse markeders integritet og sikre, at de fungerer effektivt, herunder bl.a. ved et fuldstændigt tilsyn med handelsaktiviteten, bør foranstaltningerne i direktiv 2003/87/EF kompletteres ved fuldt ud at medtage emissionskvoter under anvendelsesområdet for denne forordning og direktiv 2014/65/EU, samt Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014<sup>15)</sup> og for Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/57/EU<sup>16)</sup>, idet de klassificeres som finansielle instrumenter.

(46) Kommissionen bør have beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 290 i TEUF. Navnlig bør der vedtages delegerede retsakter om udvidelsen af anvendelsesområdet for visse bestemmelser i nærværende forordning til centralbanker i tredjelande, de specifikke oplysninger vedrørende definitioner, specifikke omkostningsrelaterede bestemmelser vedrørende tilgængeligheden af markedsdata, adgang til prisstillelser, de størrelser, hvor eller hvorunder et selskab skal indgå transaktioner med enhver anden kunde, som har fået stillet prisstillelsen til rådighed, porteføljekomprimering og den

nærmere fastlæggelse af hvornår, der foreligger væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod investorbekyttelsen, de finansielle markeders eller råvaremarkeders korrekte funktion og integritet eller stabiliteten i dele af eller hele det finansielle system i Unionen, der berettiger ESMA, EBA eller de kompetente myndigheder til at træffe foranstaltninger, ESMA's beføjelser vedrørende positionsforvaltning, forlængelse af overgangsperioden i henhold til artikel 35, stk. 5, i denne forordning i et bestemt tidsrum og vedrørende udelukkelse af børshandlede derivater fra denne forordnings anvendelsesområde i et bestemt tidsrum. Det er navnlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder på ekspertniveau. Kommissionen bør i forbindelse med forberedelsen og udarbejdelsen af delegerede retsakter sørge for samtidig, rettidig og hensigtsmæssig fremsendelse af relevante dokumenter til Europa-Parlamentet og Rådet.

(47) For at sikre ensartede betingelser for gennemførelsen af denne forordning bør Kommissionen tillægges gennemførelsesbeføjelser med hensyn til vedtagelsen af en ækvivalensafgørelse vedrørende tredjelandes retlige og tilsynsmæssige ramme med henblik på tredjelandsselskabers levering af tjenesteydelser eller tredjelandes markedspladser, med det formål at fastlægge egnetheden som markedsplads for derivater, der er omfattet af handelsforpligtelsen, og med hensyn til adgang for tredjelandes CCP'er og tredjelandes markedspladser til markedspladser og CCP'er etableret i Unionen. Disse beføjelser bør udøves i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011<sup>17</sup>).

(48) Målene for denne forordning, nemlig at fastlægge ensartede krav for finansielle instrumenter i forbindelse med offentliggørelse af handelsdata, indberetning af transaktioner til de kompetente myndigheder, handel med derivater og aktier på organiserede markedspladser, ikke-diskriminerende adgang til CCP'er, markedspladser og benchmarks, beføjelser vedrørende produktintervention, positionsforvaltning og positionslofter, tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice eller -aktiviteter, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, eftersom det, selv om de nationale kompetente myndigheder er i en bedre position til at overvåge udviklingen på markedet, kun er muligt at danne sig et indtryk af den samlede virkning af de problemer, der vedrører handelseffektivitet, transaktionsindberetning, handel med derivater og forbud mod produkter og praksisser, i en overordnet EU-kontekst, men kan på grund af dens omfang og virkninger bedre nås på EU-plan; Unionen kan derfor vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå disse mål.

(49) Ingen foranstaltninger, der træffes af en kompetent myndighed eller af ESMA under udøvelsen af deres hverv, bør direkte eller indirekte diskriminere mod nogen medlemsstat eller gruppe af medlemsstater som lokalitet for levering af investeringsservice og -aktiviteter i en hvilken som helst valuta. Ingen foranstaltninger, der træffes af EBA under udøvelsen af dets hverv i henhold til denne forordning, bør direkte eller indirekte diskriminere mod nogen medlemsstat eller gruppe af medlemsstater.

(50) Tekniske standarder inden for finansielle tjenesteydelser bør sikre passende beskyttelse af indskydere, investorer og forbrugere i hele Unionen. Da ESMA sidder inde med højt specialiseret faglig kompetence, vil det være effektivt og hensigtsmæssigt at lade denne myndighed få til opgave at udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ikke indebærer politikbeslutninger, med henblik på forelæggelse for Kommissionen.

(51) Kommissionen bør vedtage de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der udvikles af ESMA for så vidt angår den nøjagtige fastlæggelse af handelseffektivitetskravene, for så vidt angår de pengepolitiske og valutapolitiske tiltag samt tiltag vedrørende politikken for finansiell stabilitet samt de typer af visse transaktioner, der er relevante i henhold til denne forordning, for så vidt angår de nærmere betingelser for dispensation fra kravene om førhandelseffektivitet, for så vidt angår ordninger for

udsættelse af offentliggørelsen af efterhandelsoplysninger, for så vidt angår forpligtelsen til at give separat adgang til før- og efterhandelsoplysninger, for så vidt angår kriterier for anvendelsen af kravene om førhandelsgennemsigtighed for systematiske internalisatorer, for så vidt angår efterhandelsoffentliggørelse fra investeringsselskaber, for så vidt angår indhold og hyppighed af dataanmodninger om levering af oplysninger med henblik på gennemsigtighed og andre beregninger, for så vidt angår transaktioner, der ikke bidrager til prisfastsættelsesprocessen, for så vidt angår ordredata, der skal opbevares, for så vidt angår indholdet af og specifikationer for transaktionsindberetninger, for så vidt angår indholdet af og specifikationer for referencedata for finansielle instrumenter, for så vidt angår de typer af aftaler, som har en direkte, væsentlig og forudsigelig virkning i Unionen, og de tilfælde, hvor handelsforpligtelsen for derivater er nødvendig, for så vidt angår kravene til systemer og procedurer til sikring af, at transaktioner i cleared derivater forelægges og accepteres til clearing, for så vidt angår specifikation af typerne af indirekte clearingordninger, for så vidt angår derivater omfattet af en forpligtelse til handel på organiserede markedspladser, for så vidt angår ikke-diskriminerende adgang til en CCP og til en markedsplads, og for så vidt angår ikke-diskriminerende adgang og pligt til at licensere benchmarks, for så vidt angår de oplysninger, som et tredjelandsselskab skal indgive til ESMA ved ansøgning om registrering. Kommissionen bør vedtage disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 290 i TEUF, og i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

(52) Artikel 95 i direktiv 2014/65/EU fastsætter bestemmelse om en undtagelse for visse C6-energiderivatkontrakter i en overgangsperiode. Det er derfor nødvendigt, at de tekniske standarder, der specificerer den clearingforpligtelse, som ESMA har udviklet i overensstemmelse med artikel 5, stk. 2, litra b), i forordning (EU) nr. 648/2012, tager højde for dette og ikke lægger en clearingforpligtelse på derivatkontrakter, som efterfølgende vil kunne opnå overgangsundtagelsen for C6-energiderivatkontrakter.

(53) Anvendelsen af bestemmelserne i denne forordning bør udskydes, således at den er sammenfaldende med anvendelsen af gennemførelsesbestemmelserne for det omarbejdede direktiv, og for at fastlægge alle væsentlige gennemførelsesforanstaltninger. Hele reguleringspakken bør herefter anvendes fra samme tidspunkt. Kun anvendelsen af beføjelser til gennemførelsesforanstaltninger bør ikke udskydes, således at det indledende arbejde med at udarbejde udkast og vedtage disse gennemførelsesforanstaltninger kan begynde så tidligt som muligt.

(54) I denne forordning overholdes de grundlæggende rettigheder og de principper, som Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder anerkender, navnlig retten til beskyttelse af personoplysninger (artikel 8), friheden til at oprette og drive egen virksomhed (artikel 16), retten til forbrugerbeskyttelse (artikel 38), adgang til effektive retsmidler og til en upartisk domstol (artikel 47) samt retten til ikke at blive retsforfulgt eller straffet to gange for samme lovovertrædelse (artikel 50), og forordningen skal gennemføres i overensstemmelse med disse rettigheder og principper.

(55) Den Europæiske Tilsynsførende for Databeskyttelse er blevet hørt i overensstemmelse med artikel 28, stk. 2, i forordning (EF) nr. 45/2001 og afgav udtalelse den 10. februar 2012<sup>18)</sup> —

**VEDTAGET DENNE FORORDNING:**

## AFSNIT I

**GENSTAND, ANVENDELSESOMRÅDE OG DEFINITIONER***Artikel 1***Genstand og anvendelsesområde**

1. I denne forordning fastlægges fælles krav vedrørende:

- a) offentliggørelse af handelsoplysninger
- b) transaktionsindberetning til de kompetente myndigheder
- c) handel med derivater på organiserede markedspladser
- d) ikke-diskriminerende adgang til clearing og til handel med benchmarks
- e) de kompetente myndigheders, ESMA's og EBA's beføjelser vedrørende produktintervention og ESMA's beføjelser vedrørende positionsforvaltningskontrol og positionslofter
- f) tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice eller udøvelse af investeringsaktiviteter efter en gældende ækvivalensafgørelse fra Kommissionen, med eller uden filial.

2. Denne forordning finder anvendelse på investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse i henhold til direktiv 2014/65/EU, og kreditinstitutter, der er meddelt tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU<sup>19)</sup>, som yder investeringsservice og/eller udøver investeringsaktiviteter, og på markedsoperatører, herunder eventuelle markedspladser som de driver.

3. Afsnit V i denne forordning finder også anvendelse på finansielle modparter som defineret i artikel 2, nr. 8), i forordning (EU) nr. 648/2012 og på alle ikke-finansielle modparter, der er omfattet af artikel 10, stk. 1, litra b), i samme forordning.

4. Afsnit VI i denne forordning finder også anvendelse på CCP'er og personer med ejendomsrettigheder til benchmarks.

5. Afsnit VIII i denne forordning finder anvendelse på tredjelandsselskaber, der yder investeringsservice eller udøver investeringsaktiviteter i Unionen efter en gældende ækvivalensafgørelse fra Kommissionen, med eller uden filial.

6. Artikel 8, 10, 18 og 21 finder ikke anvendelse på regulerede markeder, markedsoperatører og investeringsselskaber i forbindelse med transaktioner, hvor modparten er medlem af Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB), og den pågældende transaktion gennemføres som led i udøvelsen af penge- og valutapolitikken eller politikken for finansiell stabilitet, som det pågældende medlem af ESCB har retlig beføjelse til at udøve, og det pågældende medlem på forhånd har underrettet sin modpart om, at transaktionen er fritaget.

7. Stk. 6 finder ikke anvendelse på transaktioner, som et medlem af ESCB indgår i som led i udøvelsen af vedkommendes investeringsaktiviteter.

8. ESMA udarbejder i tæt samarbejde med ESCB udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som udspecificerer de operationer vedrørende penge- og valutapolitikken eller politikken for finansiell stabilitet samt de typer af transaktioner, på hvilke stk. 6 og 7 finder anvendelse.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

9. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 med henblik på at udvide anvendelsesområdet for stk. 6 til andre centralbanker.

I dette øjemed forelægger Kommissionen senest den 1. juni 2015 Europa-Parlamentet og Rådet en rapport, der vurderer behandlingen af transaktioner fra tredjelands centralbanker, der med henblik på dette stykke omfatter Den Internationale Betalingsbank. Rapporten skal indeholde en analyse af deres lovbestemte opgaver og deres omsætning i Unionen. I rapporten:

a) identificeres bestemmelser, som er gældende i de relevante tredjelande, vedrørende administrativt fastlagte krav om offentliggørelse af centralbanktransaktioner, herunder transaktioner, der foretages af medlemmer af ESCB i disse tredjelande, og

b) vurderes de potentielle virkninger, som administrativt fastlagte krav om offentliggørelse i Unionen kan have for tredjelands centralbanktransaktioner.

Hvis rapporten konkluderer, at fritagelsen i stk. 6 er nødvendig i forbindelse med transaktioner, hvor modparten er et tredjelands centralbank, der gennemfører aktiviteter som led i pengepolitikken eller aktiviteter vedrørende valuta og finansiell stabilitet, fastsætter Kommissionen, at denne fritagelse skal finde anvendelse på det pågældende tredjelands centralbank.

## *Artikel 2*

### **Definitioner**

1. I denne forordning forstås ved:

- 1) »investeringselskab« : investeringselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i direktiv 2014/65/EU
- 2) »investeringservice og -aktiviteter« : service og de aktiviteter som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 2), i direktiv 2014/65/EU
- 3) »accessoriske tjenesteydelser« : accessoriske tjenesteydelser som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 3), i direktiv 2014/65/EU
- 4) »udførelse af ordrer for kunders regning« : udførelse af ordrer for kunders regning som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 5), i direktiv 2014/65/EU
- 5) »handel for egen regning« : handel for egen regning som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 6), i direktiv 2014/65/EU
- 6) »prisstillere« : prisstillere som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 7), i direktiv 2014/65/EU
- 7) »kunde« : kunde som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 9), i direktiv 2014/65/EU
- 8) »professionel kunde« : professionel kunde som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 10), i direktiv 2014/65/EU

9) »finansielle instrumenter« : finansielle instrumenter som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 15), i direktiv 2014/65/EU

10) »markedsoperatør« : markedsoperatør som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 18), i direktiv 2014/65/EU

11) »multilateralt system« : multilateralt system som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 19), i direktiv 2014/65/EU

12) »systematisk internalisator« : systematisk internalisator som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 20), i direktiv 2014/65/EU

13) »reguleret marked« : reguleret marked som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 21), i direktiv 2014/65/EU

14) »multilateral handelsfacilitet« eller »MHF« : multilateral handelsfacilitet som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 22), i direktiv 2014/65/EU

15) »organiseret handelsfacilitet« eller »OHF« : organiseret handelsfacilitet som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 23), i direktiv 2014/65/EU

16) »markedsplads« : markedsplads som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 24), i direktiv 2014/65/EU

17) »likvidt marked« :

a) med henblik på artikel 9, 11 og 18, et marked for et finansielt instrument eller en klasse af finansielle instrumenter, hvor der løbende er parate og villige købere og sælgere, og hvor markedet vurderes efter følgende kriterier og under hensyntagen til de specifikke markedsstrukturer for det pågældende finansielle instrument eller den pågældende klasse af finansielle instrumenter:

i) den gennemsnitlige transaktionshyppighed og -størrelse over en række forskellige markedsvilkår under hensyntagen til arten og livscyklussen af produkterne inden for den pågældende klasse af finansielle instrumenter

ii) antallet og typen af markedsdeltagere, herunder forholdet mellem markedsdeltagere og handlede finansielle instrumenter for et givet produkt

iii) den gennemsnitlige størrelse af spreads, når de er tilgængelige

b) med henblik på artikel 4, 5 og 14 et marked for et finansielt instrument, der handles dagligt, hvor markedet vurderes ud fra følgende kriterier:

i) det frie omløb

ii) det gennemsnitlige antal daglige transaktioner for de pågældende finansielle instrumenter

iii) den gennemsnitlige daglige omsætning for de pågældende finansielle instrumenter

18) »kompetent myndighed« : kompetent myndighed som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 26), i direktiv 2014/65/EU

19) »kreditinstitut« : kreditinstitut som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013<sup>20)</sup>

20) »filial« : filial som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 30), i direktiv 2014/65/EU

21) »tætte forbindelser« : tætte forbindelser som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 35), i direktiv 2014/65/EU



- 22) »ledelsesorgan« : ledelsesorgan som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 36), i direktiv 2014/65/EU
- 23) »struktureret indlån« : struktureret indlån som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 43), i direktiv 2014/65/EU
- 24) »værdipapirer« : værdipapirer som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 44), i direktiv 2014/65/EU
- 25) »depotbeviser« : depotbeviser som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 45), i direktiv 2014/65/EU
- 26) »ETF (exchange-traded fund)« eller »ETF« : ETF (exchange-traded fund) som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 46), i direktiv 2014/65/EU
- 27) »certifikater« : værdipapirer, der kan omsættes på kapitalmarkedet, og som i tilfælde af udstederens tilbagebetaling af investeringer er rangordnet over aktier, men under usikrede gældsinstrumenter og andre lignende instrumenter
- 28) »strukturerede finansielle produkter« : værdipapirer, der oprettes til at sikre og overføre kreditrisikoen i forbindelse med en pulje af finansielle aktiver, og som giver indehaveren af værdipapirerne ret til at modtage regelmæssige betalinger, som afhænger af udviklingen i de underliggende aktiver
- 29) »derivater« : de finansielle instrumenter, der er defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 44), litra c), i direktiv 2014/65/EU, og som er omhandlet i afsnit C, nr. 4)-10), i bilag I dertil
- 30) »råvarederivater« : de finansielle instrumenter, der er defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 44, litra c), i direktiv 2014/65/EU, vedrørende en råvare eller et underliggende instrument som nævnt i afsnit C, nr. 10), i bilag I eller i nr. 5), 6), 7) og 10) i afsnit C i bilag I dertil
- 31) »CCP« : CCP som defineret i artikel 2, stk. 1, i forordning (EU) nr. 648/2012
- 32) »børshandlet derivat« : et derivat, der handles på et reguleret marked eller på et tredjelandsmarked, der anses for at svare til et reguleret marked i henhold til artikel 28 i denne forordning, og som ikke som sådan falder ind under definitionen på et OTC-derivat som defineret i artikel 2, nr. 7), i forordning (EU) nr. 648/2012
- 33) »bindende interessemarkeringer« : en meddelelse fra et medlem eller en deltager til et andet medlem eller en anden deltager i et handelssystem om tilgængelige handelsinteresser, som indeholder alle de oplysninger, der er nødvendige for at blive enige om en handel
- 34) »godkendt offentliggørelsesordning« eller »APA« : en godkendt offentliggørelsesordning eller APA som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 52), i direktiv 2014/65/EU
- 35) »udbyder af konsolideret løbende handelsinformation« eller »CTP« : en udbyder af konsolideret løbende handelsinformation eller CTP som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 53), i direktiv 2014/65/EU
- 36) »godkendt indberetningsmekanisme« eller »ARM« : godkendt indberetningsmekanisme eller ARM som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 54), i direktiv 2014/65/EU
- 37) »hjemland« : et hjemland som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 55), i direktiv 2014/65/EU
- 38) »værtsland« : et værtsland som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 56), i direktiv 2014/65/EU
- 39) »benchmark« : en sats, et indeks eller et tal, der gøres tilgængelig(t) for offentligheden eller annonceres, som fastlægges periodisk eller regelmæssigt ved anvendelse af en formel ud fra eller på grundlag af værdien af et eller flere underliggende aktiver eller priser, herunder skønsmæssige priser, faktiske eller

skønssatsatte rentesatser eller andre værdier, eller undersøgelser, og som ligger til grund for fastsættelsen af det beløb, der skal betales under et finansielt instrument, eller for værdien af et finansielt instrument

40) »interoperabilitetsordning« : en interoperabilitetsordning som defineret i artikel 2, nr. 12), i forordning (EU) nr. 648/2012

41) »finansieringsinstitut i et tredjeland« : en enhed, hvis hovedkontor er etableret i et tredjeland, og som i henhold til lovgivningen i det pågældende tredjeland er meddelt tilladelse eller har licens til at udøve en eller flere af de tjenester eller aktiviteter, der er anført i direktiv 2013/36/EU, direktiv 2014/65/EU, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF<sup>21)</sup>, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF<sup>22)</sup>, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/41/EF<sup>23)</sup> eller Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU<sup>24)</sup>

42) »tredjelandsselskab« : et tredjelandsselskab som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 57), i direktiv 2014/65/EU

43) »engrosenergiprodukt« : engrosenergiprodukt som defineret i artikel 2, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1227/2011<sup>25)</sup>

44) »landbrugsråvarederivater« : derivatkontrakter vedrørende produkter, der er anført på listen i artikel 1 i og bilag I, del I-XX og XXIV/1, til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1308/2013<sup>26)</sup>

45) »fragmentering af likviditet« :

en situationer hvor:

a) deltagerne på en markedsplads ikke er i stand til at indgå en transaktion med en eller flere deltagere på denne markedsplads, fordi der mangler clearingordninger, som alle deltagere har adgang til

b) et clearingmedlem eller dets kunder ville være nødt til at besidde positioner i et finansielt instrument hos flere end én CCP, hvilket begrænser muligheden for netting af finansielle eksponeringer

46) »statslig gæld« : statslig gæld som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 61), i direktiv 2014/65/EU

47) »porteføljekomprimering« : en tjenesteydelse til risikoreduktion, hvor to eller flere modparter helt eller delvis afslutter nogle af eller alle de derivater, som de pågældende modparter har forelagt med henblik på at indgå i porteføljekomprimeringen, og erstatter de afsluttede derivater med et andet derivat, hvis samlede nominelle værdi er mindre end de afsluttede derivaters samlede nominelle værdi.

2. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 med henblik på at præcisere visse tekniske elementer i de i stk. 1 fastsatte definitioner for at tilpasse dem til markedsudviklingen.

## AFSNIT II

**GENNEMSIGTIGHED FOR MARKEDSPLADSER***KAPITEL 1**Gennemsigtighed for aktieinstrumenter**Artikel 3***Krav til førhandelsgennemsigtighed for markedspladser for så vidt angår aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter**

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, offentliggør de aktuelle købs- og salgspriser samt markedsdybden ved disse priser, som bekendtgøres gennem deres systemer for aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter, som handles på en markedsplads. Dette krav gælder også for bindende interessemarkeringer. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, stiller løbende disse oplysninger til rådighed for offentligheden inden for normal åbningstid.
2. De i stk. 1 omhandlede gennemsigtighedskrav skal tilpasses til de forskellige typer af handelssystemer, herunder ordrebogssystemer, prisstillersystemer, hybridsystemer og periodiske auktionshandelssystemer.
3. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, giver på rimelige forretningsmæssige vilkår og på et ikke-diskriminerende grundlag adgang til de ordninger, som de anvender til offentliggørelse af de i stk. 1 omhandlede oplysninger til investeringsselskaber, der i henhold til artikel 14 er forpligtet til at offentliggøre deres priser på aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter.

*Artikel 4***Dispensationer for aktieinstrumenter**

1. De kompetente myndigheder skal kunne dispensere fra den forpligtelse, som markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, er underlagt med hensyn til offentliggørelse af de i artikel 3, stk. 1, omhandlede oplysninger for:
  - a) systemer, der matcher ordrer baseret på en handelsmetode, hvorefter kursen på det finansielle instrument i artikel 3, stk. 1, stammer fra den markedsplads, hvor dette finansielle instrument første gang blev optaget til handel, eller det mest relevante marked med hensyn til likviditet, hvis denne referencekurs er bredt tilgængelig og af markedsdeltagerne betragtes som en pålidelig referencekurs. Fortsat anvendelse af denne dispensation er omfattet af betingelserne i artikel 5
  - b) systemer, der formaliserer forhandlede transaktioner, som
    - i) er gennemført inden for det gældende volumenvægtede spread, der fremgår af ordrebogen eller i prisstillernes prisstillinger på den markedsplads, der driver dette system, jf. betingelserne i artikel 5
    - ii) er i en illikvid aktie, et depotbevis, en ETF, et certifikat eller andet lignende finansielt instrument, som ikke falder ind under definitionen af likvidt marked, og som handles inden for en procentdel af en passende referencekurs, hvor procentdelen og referencekursen på forhånd fastsættes af systemoperatøren, eller
    - iii) afhænger af andre vilkår end den gældende markedspris for det finansielle instrument

- c) ordrer af stort omfang sammenlignet med den normale markedsstørrelse
- d) ordrer, der opbevares i et ordrestyringssystem på markedspladsen, indtil de offentliggøres.

2. Referencekursen i stk. 1, litra a), fastsættes ud fra:

- a) middeldkursen for de aktuelle købs- og salgskurser på markedspladsen, hvor dette finansielle instrument første gang blev optaget til handel, eller det mest relevante marked med hensyn til likviditet, eller
- b) når kursen i litra a) ikke foreligger, åbnings- eller lukkekursen for den relevante handelsperiode.

Ordrer må kun henvise til de i litra b) omhandlede kurser uden for den relevante handelsperiodes løbende handelsfase.

3. Når markedspladser driver systemer, der formaliserer forhandlede transaktioner, jf. stk. 1, litra b), nr. i):

- a) skal disse transaktioner gennemføres i overensstemmelse med markedspladsens regler
- b) markedspladsen skal sikre, at der findes ordninger, systemer og procedurer til at forhindre og afsløre markedsmissbrug eller forsøg på markedsmissbrug i forbindelse med sådanne forhandlede transaktioner, jf. artikel 16 i forordning (EU) nr. 596/2014
- c) markedspladsen skal etablere, vedligeholde og implementere systemer til at afsløre eventuelle forsøg på at benytte dispensationen til at omgå andre krav i denne forordning eller i direktiv 2014/65/EU samt til at indberette sådanne forsøg til den kompetente myndighed.

Hvis en kompetent myndighed giver dispensation i henhold til stk. 1, litra b), nr. i) eller iii), skal den kompetente myndighed overvåge markedspladsens brug af dispensationen for at sikre sig, at betingelserne for anvendelse af dispensationen overholdes.

4. Inden der gives dispensation i overensstemmelse med stk. 1, underretter de kompetente myndigheder ESMA og de andre kompetente myndigheder om den påtænkte anvendelse af hver individuel dispensation og redegør for, hvorledes den vil finde anvendelse, herunder detaljer om den markedsplads, hvor referensecursen er fastlagt, som omhandlet i stk. 1, litra a). Meddelelsen om, at myndigheden agter at give dispensation, skal gives senest fire måneder, før den påtænkes at få virkning. Senest to måneder efter modtagelsen af meddelelsen afgiver ESMA en ikke-bindende udtalelse til den pågældende kompetente myndighed med en vurdering af hver enkelt dispensations forenelighed med kravene i stk. 1 og som fastsat i de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til stk. 6. Giver den kompetente myndighed en dispensation, som en kompetent myndighed i en anden medlemsstat gør indsigelse imod, kan den kompetente myndighed indbringe sagen for ESMA, som kan handle inden for rammerne af de beføjelser, som myndigheden tillægges i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010. ESMA overvåger anvendelsen af dispensationer og forelægger Kommissionen en årlig rapport om, hvorledes de anvendes i praksis.

5. En kompetent myndighed kan enten på eget initiativ eller efter anmodning fra en anden kompetent myndighed inddrage en dispensation, der er givet i overensstemmelse med stk. 1, som specificeret i henhold til stk. 6, hvis den bemærker, at dispensationen bruges på en måde, som afviger fra dens oprindelige formål, eller hvis den mener, at dispensationen bruges til at omgå kravene i denne artikel.

De kompetente myndigheder underretter ESMA og de andre kompetente myndigheder om en sådan inddragelse og begrundet deres afgørelse fuldt ud.

6. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere følgende:

- a) intervallet af købs- og salgspriser eller af prisstillerkurser samt markedsdybden ved disse priser, der skal offentliggøres for hver klasse af berørte finansielle instrumenter i henhold til artikel 3, stk. 1, under hensyntagen til den nødvendige tilpasning til de forskellige typer af handelssystemer, jf. artikel 3, stk. 2
- b) det mest relevante marked målt i likviditet for et finansielt instrument i henhold til stk. 1, litra a)
- c) de særlige karakteristika ved en forhandlet transaktion i forhold til de forskellige måder, hvorpå et medlem eller en deltager på en markedsplads kan foretage en sådan transaktion
- d) de forhandlede transaktioner, der ikke bidrager til prisdannelsen, og som gør brug af dispensationen omhandlet i stk. 1, litra b), nr. iii)
- e) størrelsen af ordrer, der er store, og typen og minimumstørrelsen af ordrer, der opbevares i et ordrestyringssystem på en markedsplads, indtil de offentliggøres, for hvilke der kan dispenseres fra kravet om førhandelsoffentliggørelse i henhold til stk. 1 for hver enkelt klasse af berørte finansielle instrumenter.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. Dispensationer, der er blevet givet af kompetente myndigheder i overensstemmelse med artikel 29, stk. 2, og artikel 44, stk. 2, i direktiv 2004/39/EF og artikel 18, 19 og 20 i forordning (EF) nr. 1287/2006 inden den 3. januar 2017, tages op til revision af ESMA senest den 3. januar 2019. ESMA afgiver en udtalelse til den pågældende kompetente myndighed med en vurdering af hver af disse dispensationers fortsatte forenelighed med kravene i denne forordning og eventuelle delegerede retsakter og reguleringsmæssige tekniske standarder baseret på denne forordning.

### *Artikel 5*

#### **Volumenbegrænsningsmekanisme**

1. For at sikre, at anvendelsen af de dispensationer, der er omhandlet i artikel 4, stk. 1, litra a), og artikel 4, stk. 1, litra b), nr. i), ikke skader prisdannelsen i urimelig grad, begrænses handelen under disse dispensationer som følger:

- a) procentdelen af handelen med et finansielt instrument gennemført på en markedsplads under disse dispensationer begrænses til 4 % af dette finansielle instruments samlede handelsvolumen på alle markedspladser i hele EU over de foregående 12 måneder
- b) den samlede EU-handel med et finansielt instrument gennemført under disse dispensationer begrænses til 8 % af dette finansielle instruments samlede handelsvolumen på alle markedspladser i hele Unionen over de foregående 12 måneder.

Denne volumenbegrænsningsmekanisme finder ikke anvendelse på forhandlede transaktioner med aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater eller andre lignende finansielle instrumenter, for hvilke der ikke findes noget likvidt marked, jf. artikel 2, stk. 1, nr. 17), litra b), og som handles inden for en procentdel af en passende referencekurs, jf. artikel 4, stk. 1, litra b), nr. ii), eller på forhandlede transaktioner, der afhænger af andre vilkår end den gældende markedspris for det finansielle instrument, jf. artikel 4, stk. 1, litra b), nr. iii).

2. Hvis procentdelen af handelen med et finansielt instrument gennemført på en markedsplads under disse dispensationer har overskredet den i stk. 1, litra a), omhandlede grænse, suspenderer den kompetente myndighed, som godkendte markedspladsens anvendelse af disse dispensationer, inden for to arbejdsdage anvendelsen på denne markedsplads af dispensationerne i forbindelse med dette finansielle instrument på grundlag af oplysninger offentliggjort af ESMA, jf. stk. 4, i en periode på seks måneder.

3. Hvis procentdelen af handelen med et finansielt instrument, som er gennemført på alle markedspladser i hele Unionen under disse dispensationer, har overskredet den grænse, der er omhandlet i stk. 1, litra b), suspenderer alle kompetente myndigheder inden for to arbejdsdage anvendelsen af disse dispensationer i hele Unionen i en periode på seks måneder.

4. ESMA offentliggør senest fem arbejdsdage inden udgangen af hver kalendermåned den samlede volumen af EU-handel pr. finansielt instrument i de foregående tolv måneder, procentdelen af handelen med et finansielt instrument gennemført i hele Unionen under disse dispensationer og på hver markedsplads i de foregående tolv måneder, samt den metode, der er anvendt til at beregne disse procentdele.

5. I tilfælde af, at rapporten omhandlet i stk. 4 identificerer en markedsplads, hvor handelen med et finansielt instrument, som gennemføres under dispensationerne, har overskredet 3,75 % af den samlede EU-handel i det finansielle instrument, på grundlag af de foregående tolv måneders handel, offentliggør ESMA en yderligere rapport senest fem arbejdsdage efter den femtende dag i den kalendermåned, i hvilken den i stk. 4 omhandlede rapport offentliggøres. Denne rapport skal indeholde de i stk. 4 specificerede oplysninger vedrørende de finansielle instrumenter, for hvilke 3,75 % er overskredet.

6. I tilfælde af, at rapporten omhandlet i stk. 4 påviser, at den samlede EU-handel med et finansielt instrument, som gennemføres under dispensationerne, har overskredet 7,75 % af den samlede EU-handel i det finansielle instrument, på grundlag af de foregående tolv måneders handel, offentliggør ESMA en yderligere rapport senest fem arbejdsdage efter den femtende dag i den kalendermåned, i hvilken den i stk. 4 omhandlede rapport offentliggøres. Denne rapport skal indeholde de i stk. 4 specificerede oplysninger vedrørende de finansielle instrumenter, for hvilke 7,75 % er overskredet.

7. For at sikre et pålideligt grundlag for at overvåge den handel, som foregår under disse dispensationer, og for at fastslå, hvorvidt de i stk. 1 omhandlede grænser er blevet overskredet, er operatører af markedspladser forpligtet til at indføre systemer og procedurer med henblik på at:

a) gøre det muligt at identificere alle handeler, som har fundet sted på deres markedspladser under disse dispensationer, og

b) sikre, at de under ingen omstændigheder overskrider den tilladte procentdel af handel under disse dispensationer, jf. stk. 1, litra a).

8. Den periode, hvor ESMA offentliggør oplysninger om handelen, og for hvilken handelen med et finansielt instrument under disse dispensationer skal overvåges, indledes den 3. januar 2016. Med forbehold af artikel 4, stk. 5, bemyndiges de kompetente myndigheder til at suspendere anvendelsen af disse dispensationer fra datoen for denne forordnings anvendelse og derefter på månedlig basis.

9. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere metoden, herunder mærkningen af transaktioner, hvorved det indsamler, beregner og offentliggør transaktionsoplysningerne som beskrevet i stk. 4 for at give en nøjagtig måling af den samlede handelsvolumen pr. finansielt instrument og de procentdele af handelen, som anvender disse dispensationer i hele Unionen og pr. markedsplads.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 6*

### **Krav til efterhandelsgennemsigtighed for markedspladser for så vidt angår aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter**

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, offentliggør pris, volumen og tidspunkt for de transaktioner, der gennemføres med aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter, som handles på denne markedsplads. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, offentliggør oplysninger om alle sådanne transaktioner så tæt på realtid som teknisk muligt.

2. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, giver på rimelige forretningsmæssige vilkår og på et ikke-diskriminerende grundlag adgang til de ordninger, de anvender til offentliggørelse af de i nærværende artikels stk. 1 omhandlede oplysninger til investeringsselskaber, som i henhold til artikel 20 er forpligtet til at offentliggøre oplysninger om deres transaktioner med aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter.

#### *Artikel 7*

### **Godkendelse af udskudt offentliggørelse**

1. De kompetente myndigheder skal kunne give markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, tilladelse til at foretage udsættelse af offentliggørelsen af oplysninger om transaktioner ud fra deres type eller størrelse.

De kompetente myndigheder kan navnlig tillade udsættelse af offentliggørelsen af transaktioner, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse for de pågældende aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater eller andre lignende finansielle instrumenter eller den pågældende klasse af aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater eller andre lignende finansielle instrumenter.

Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, indhenter den kompetente myndigheds forhåndsgodkendelse af de foreslåede ordninger for udsættelse af offentliggørelsen af handelsoplysninger og giver klar information om disse ordninger til markedsdeltagere og offentligheden. ESMA overvåger anvendelsen af disse ordninger for udsættelse af offentliggørelsen af handelsoplysninger og forelægger Kommissionen en årlig rapport om, hvordan de anvendes i praksis.

Når en kompetent myndighed giver tilladelse til udsættelse af offentliggørelse, og en kompetent myndighed i en anden medlemsstat gør indsigelse imod udsættelse eller gør indsigelse imod anvendelsen af tilladelsen i praksis, kan denne kompetente myndighed indbringe sagen for ESMA, som kan handle inden for rammerne af de beføjelser, som myndigheden tillægges i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

2. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere nedenstående på en sådan måde, at offentliggørelse af de oplysninger, der kræves i artikel 64 i direktiv 2014/65/EU, muliggøres:

a) oplysninger om transaktioner, som investeringsselskaber, herunder systematiske internalisatorer og markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, skal stille til rådighed for offentligheden for hver enkelt klasse af berørte finansielle instrumenter i henhold til artikel 6, stk. 1, herunder identifikatorer for de forskellige typer af transaktioner offentliggjort i henhold til artikel 6, stk. 1, og artikel 20, idet der sondres mellem dem, der bestemmes ud fra faktorer, der hovedsagelig er knyttet til de finansielle instrumenters værdiansættelse, og dem, der bestemmes ud fra andre faktorer

b) den tidsfrist, der vil blive anset for at være i overensstemmelse med forpligtelsen til offentliggørelse så tæt på realtid som muligt, når handler gennemføres uden for normal åbningstid

c) betingelserne for at give investeringsselskaber, herunder systematiske internalisatorer, og markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, tilladelse til at foretage udsættelse af offentliggørelsen af de nærmere oplysninger om transaktioner for hver enkelt klasse af berørte finansielle instrumenter i henhold til nærværende artikels stk. 1, og artikel 20, stk. 1

d) de kriterier, der skal anvendes, når der træffes afgørelse om, for hvilke transaktioner det ud fra transaktionsstørrelse eller typen af, herunder likviditetsprofilen for, aktien, depotbeviset, ETF'en, certifikatet eller det andet lignende finansielle instrument er tilladt at udsætte offentliggørelsen for hver enkelt klasse af berørte finansielle instrumenter.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

## *KAPITEL 2*

### **Gennemsigtighed for andre instrumenter end aktieinstrumenter**

#### *Artikel 8*

#### **Krav til førhandelsgennemsigtighed for markedspladser for så vidt angår obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater**

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, offentliggør aktuelle købs- og salgspriser og markedsdybden ved disse priser, som bekendtgøres gennem deres systemer for obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater, som handles på en markedsplads. Dette krav gælder også for bindende interessemarkeringer. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, stiller løbende disse oplysninger til rådighed for offentligheden inden for normal åbningstid. Denne offentliggørelsesforpligtelse finder ikke anvendelse på ikkefinansielle modparters derivattransaktioner, som objektivt målbart mindsker de risici, der er direkte forbundet med den ikkefinansielle modparts eller den pågældende gruppes forretningsmæssige aktivitet eller likviditetsfinansiering.

2. De i stk. 1 omhandlede gennemsigtighedskrav tilpasses de forskellige typer af handelssystemer, herunder ordrebogssystemer, prisstillersystemer, hybridsystemer, periodiske auktionssystemer og røsthandelssystemer (voice trading systems).

3. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, giver på rimelige forretningsmæssige vilkår og på et ikke-diskriminerende grundlag adgang til de ordninger, de anvender til offentliggørelse af de i stk. 1 omhandlede oplysninger til investeringsselskaber, der i henhold til artikel 18 er for-



pligtet til at offentliggøre deres priser på obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater.

4. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, skal, hvis der er givet dispensation i henhold til artikel 9, stk. 1, litra b), som minimum offentliggøre en vejledende førhandelskøbspris og en vejledende førhandelssalgpris, der ligger tæt på prisen for de handelsinteresser, som bekendtgøres gennem deres systemer for obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater, som handles på en markedsplads. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, stiller ved hjælp af passende elektroniske midler løbende disse oplysninger til rådighed for offentligheden inden for normal åbningstid. Disse ordninger skal sikre, at oplysningerne gives på rimelige kommercielle vilkår og på et ikke-diskriminerende grundlag.

### *Artikel 9*

#### **Dispensationer for andre instrumenter end aktieinstrumenter**

1. De kompetente myndigheder skal kunne dispensere fra den forpligtelse, som markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, er underlagt med hensyn til offentliggørelse af de i artikel 8, stk. 1, omhandlede oplysninger for:

a) ordrer, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse, og ordrer, der opbevares i et ordrestyringssystem på markedspladsen, indtil de offentliggøres

b) bindende interessemarkeringer i request-for-quote-handelssystemer og røsthandelssystemer (voice trading systems), der er over en størrelse, der er specifik for det finansielle instrument, og som ville udsætte likviditetsudbydere for u hensigtsmæssig risiko, og som tager højde for, om de relevante markedsdeltagere er detail- eller engrosinvestorer

c) derivater, der ikke er underlagt handelsforpligtelsen i artikel 28, og andre finansielle instrumenter, som der ikke findes et likvidt marked for.

2. Inden der gives dispensation i henhold til stk. 1, underretter de kompetente myndigheder ESMA og de andre kompetente myndigheder om den påtænkte anvendelse af hver enkelt dispensation og redegør for, hvorledes den vil finde anvendelse. Meddelelsen om, at myndigheden agter at give dispensation, skal gives senest fire måneder, før den påtænkes at få virkning. Senest to måneder efter modtagelsen af meddelelsen afgiver ESMA udtalelse til den pågældende kompetente myndighed med en vurdering af dispensationens forenelighed med kravene i stk. 1 og som fastsat i de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i henhold til stk. 5. Giver den kompetente myndighed en dispensation, som en kompetent myndighed i en anden medlemsstat gør indsigelse imod, kan denne kompetente myndighed indbringe sagen for ESMA, som kan handle inden for rammerne af de beføjelser, som myndigheden tillægges i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010. ESMA overvåger anvendelsen af dispensationer og forelægger Kommissionen en årlig rapport om, hvorledes de anvendes i praksis.

3. De kompetente myndigheder kan enten på eget initiativ eller efter anmodning fra andre kompetente myndigheder inddrage en dispensation tildelt i henhold til stk. 1, hvis de bemærker, at dispensationen bliver anvendt på en måde, der afviger fra det oprindelige formål, eller hvis de mener, at dispensationen bliver anvendt med henblik på at omgå kravene i denne artikel.

De kompetente myndigheder underretter ESMA og de andre kompetente myndigheder om en sådan inddragelse hurtigst muligt, og inden den effektueres, og begrundet deres afgørelse fuldt ud.

4. Den kompetente myndighed med ansvar for overvågning af en eller flere markedspladser, hvor en klasse af obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater handles, kan, hvis likviditeten af en klasse af finansielle instrumenter falder under en angivet grænseværdi, midlertidigt suspendere de forpligtelser, der er omhandlet i artikel 8. Den angivne grænseværdi defineres ud fra objektive kriterier, der er specifikke for markedet for det pågældende finansielle instrument. Meddelelsen om en sådan midlertidig suspension offentliggøres på den relevante kompetente myndigheds websted.

Den midlertidige suspension er gyldig i en indledende periode på højst tre måneder fra datoen for offentliggørelsen på den relevante kompetente myndigheds websted. En sådan suspension kan fornyes for yderligere perioder på højst tre måneder ad gangen, hvis årsagerne til suspensionen fortsat gør sig gældende. Hvis den midlertidige suspension ikke fornyes efter perioden på tre måneder, udløber den automatisk.

Inden suspension eller fornyelse af den midlertidige suspension i henhold til denne artikel af de i artikel 8 omhandlede forpligtelser underretter den relevante kompetente myndighed ESMA om sin hensigt og giver en begrundelse. ESMA afgiver, så snart det er praktisk muligt, udtalelse til den kompetente myndighed om, hvorvidt den finder, at suspensionen eller fornyelsen af den midlertidige suspension er begrundet i henhold til første og andet afsnit.

5. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere følgende:

a) parametre for og metoder til beregning af den likviditetsgrænse, der er omhandlet i stk. 4, for det finansielle instrument. De parametre og metoder, som medlemsstaterne skal anvende til at beregne grænseværdien, fastlægges således, at grænseværdien, når den nås, repræsenterer et betydeligt fald i likviditeten på samtlige markedspladser i Unionen for det pågældende finansielle instrument ud fra kriterierne i artikel 2, stk. 1, nr. 17)

b) intervallet af købs- og salgspriser eller prisstillelser og markedsdybden ved disse priser eller vejledende førhandelskøbs- og salgspriser, der ligger tæt på prisen for handelsinteresser, der skal offentliggøres for hver enkelt klasse af berørte finansielle instrumenter i overensstemmelse med artikel 8, stk. 1 og 4, under hensyntagen til den fornødne afvejning for forskellige typer af handelssystemer, jf. artikel 8, stk. 2

c) størrelsen af ordrer, der er store, og typen og minimumstørrelsen af ordrer, der opbevares i et ordrestyringssystem, indtil de offentliggøres, for hvilke der kan dispenseres fra kravet om førhandelsoffentliggørelse i henhold til stk. 1 for hver enkelt klasse af berørte finansielle instrumenter

d) den i stk. 1, litra b), omhandlede størrelse, der er specifik for det finansielle instrument, og definitionen af request-for-quote-handelssystemer og røsthandelssystemer (voice trading systems), for hvilke der kan dispenseres fra kravet om førhandelsoffentliggørelse i henhold til stk. 1.

Ved fastlæggelsen af den størrelse, der er specifik for det finansielle instrument, og som ville udsætte likviditetsudbydere for u hensigtsmæssig risiko, og som tager højde for, om de relevante markedsdeltagere er detail- eller engrosinvestorer, jf. stk. 1, litra b), tager ESMA hensyn til følgende faktorer:

i) hvorvidt likviditetsudbydere ved sådanne størrelser vil være i stand til at afdække deres risici

ii) hvis et marked for det finansielle instrument eller en klasse af finansielle instrument delvis består af detailinvestorer, den gennemsnitlige værdi af de transaktioner, som disse investorer har foretaget

e) de finansielle instrumenter eller klasser af finansielle instrumenter, som der ikke findes et likvidt marked for, og for hvilke der i henhold til stk. 1 kan dispenseres fra kravet om førhandelsoffentliggørelse.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 10*

### **Krav til efterhandelsgennemsigtighed for markedspladser for så vidt angår obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater**

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, offentliggør pris, volumen og tidspunkt for de transaktioner, der udføres med obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater, som handles på en markedsplads. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, offentliggør oplysninger om alle sådanne transaktioner så tæt på realtid som teknisk muligt.

2. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, giver på rimelige forretningsmæssige vilkår og på et ikke-diskriminerende grundlag adgang til de ordninger, som de anvender til offentliggørelse af de i stk. 1 omhandlede oplysninger til investeringsselskaber, der i henhold til artikel 21 er forpligtet til at offentliggøre oplysninger om deres transaktioner med obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater.

#### *Artikel 11*

### **Godkendelse af udskudt offentliggørelse**

1. De kompetente myndigheder skal kunne tillade markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, at udsætte offentliggørelsen af oplysninger om transaktioner på grundlag af transaktionens størrelse eller type.

De kompetente myndigheder kan navnlig tillade udsættelse af offentliggørelsen af transaktioner, der:

a) er store i forhold til den normale markedsstørrelse for de pågældende obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater, der handles på en markedsplads, eller for den pågældende klasse af obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater, der handles på en markedsplads, eller

b) er relateret til en obligation, et struktureret finansielt produkt, en emissionskvote eller et derivat, der handles på en markedsplads, eller en klasse af obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater, der handles på en markedsplads, og for hvilke der ikke findes et likvidt marked

c) er over en størrelse, der er specifik for den obligation, det strukturerede finansielle produkt, den emissionskvote eller det derivat, der handles på en markedsplads, eller en klasse af obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater, der handles på en markedsplads, som ville udsætte likviditetsudbydere for u hensigtsmæssig risiko og tager højde for, om de relevante markedsdeltagere er detail- eller engrosinvestorer.

Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, indhenter den kompetente myndigheds forhåndsgodkendelse af de foreslåede ordninger for udsættelse af offentliggørelsen af handelsoplysninger og giver klare oplysninger om disse ordninger til markedsdeltagere og offentligheden. ESMA overvåger anvendelsen af disse ordninger for udsættelse af offentliggørelsen af handelsoplysninger og forelægger Kommissionen en årlig rapport om, hvordan de anvendes i praksis.

2. Den kompetente myndighed med ansvar for overvågning af en eller flere markedspladser, hvor en klasse af obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater handles, kan, hvis

likviditeten af denne klasse af finansielle instrumenter falder under den grænseværdi, der er fastsat i overensstemmelse med metoden som omhandlet i artikel 9, stk. 5, litra a), midlertidigt suspendere de forpligtelser, der er omhandlet i artikel 10. Denne grænseværdi defineres ud fra objektive kriterier, der er specifikke for markedet for det pågældende finansielle instrument. En sådan midlertidig suspension offentliggøres på den relevante kompetente myndigheds websted.

Den midlertidige suspension er gyldig i en indledende periode på højst tre måneder fra datoen for offentliggørelsen på den relevante kompetente myndigheds websted. En sådan suspension kan fornyes for yderligere perioder på højst tre måneder ad gangen, hvis årsagerne til suspensionen fortsat gør sig gældende. Hvis den midlertidige suspension ikke fornyes efter perioden på tre måneder, udløber den automatisk.

Inden suspension eller fornyelse af den midlertidige suspension af de i artikel 10 omhandlede forpligtelser underretter den relevante kompetente myndighed ESMA om sin hensigt og giver en begrundelse. ESMA afgiver, så snart det er praktisk muligt, udtalelse til den kompetente myndighed om, hvorvidt den finder, at suspensionen eller fornyelsen af den midlertidige suspension er begrundet i henhold til første og andet afsnit.

3. De kompetente myndigheder kan i forbindelse med en tilladelse til udsættelse af offentliggørelse:

- a) anmode om offentliggørelse af et begrænset antal oplysninger om en transaktion eller oplysninger om flere transaktioner i sammenfattet form eller en kombination heraf under udsættelsesperioden
- b) tillade undladelse af offentliggørelse af omfanget af en enkelt transaktion i en udvidet udsættelsesperiode
- c) i forbindelse med andre instrumenter end aktieinstrumenter, der ikke er statslig gæld, tillade offentliggørelse af flere transaktioner i sammenfattet form i en udvidet udsættelsesperiode
- d) i forbindelse med statsgældsinstrumenter tillade offentliggørelse af flere transaktioner i sammenfattet form i en ubegrænset periode.

I forbindelse med statsgældsinstrumenter kan litra b) og d) enten anvendes særskilt eller i forlængelse af hinanden, således at volumenerne kan offentliggøres i sammenfattet form ved udløbet af den udvidede periode for undladelse af offentliggørelse af volumen.

I forbindelse med alle andre finansielle instrumenter offentliggøres ved udsættelsesperiodens udløb de udestående oplysninger om transaktionen og alle oplysninger om de enkelte transaktioner.

4. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, på en sådan måde, at offentliggørelse af de oplysninger, der kræves i artikel 64 i direktiv 2014/65/EU, muliggøres, for at præcisere følgende:

- a) oplysninger om transaktioner, som investeringsselskaber, herunder systematiske internalisatorer, og markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, skal stille til rådighed for offentligheden for hver enkelt klasse af berørte finansielle instrumenter i medfør af artikel 10, stk. 1, herunder identifikatorer for de forskellige typer af transaktioner offentliggjort i henhold til artikel 10, stk. 1, og artikel 21, stk. 1, idet der sondres mellem dem, der bestemmes ud fra faktorer, der hovedsagelig er knyttet til de finansielle instrumenters værdiansættelse, og dem, der bestemmes ud fra andre faktorer
- b) den tidsfrist, der vil blive anset for at være i overensstemmelse med forpligtelsen til offentliggørelse så tæt på realtid som muligt, når handelen gennemføres uden for normal åbningstid

c) betingelserne for at give investeringsselskaber, herunder systematiske internalisatorer, og markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, tilladelse til at foretage udsættelse af offentliggørelsen af de nærmere oplysninger om transaktioner for hver enkelt klasse af berørte finansielle instrumenter i henhold til denne artikels stk. 1 og artikel 21, stk. 4

d) de kriterier, der skal anvendes til at fastsætte, hvilken størrelse eller type af transaktion der i henhold til stk. 3 — og med særlig henvisning til, at der gives tilladelse til en udvidet udsættelsesperiode for visse finansielle instrumenter afhængig af deres likviditet — kan få tilladelse til udsættelse af offentliggørelse og offentliggørelse af et begrænset antal oplysninger om en transaktion eller oplysninger om flere transaktioner i sammenfattet form eller undladelse af offentliggørelse af en transaktions volumen.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *KAPITEL 3*

#### *Forpligtelse til separat levering af handelsoplysninger på rimelige handelsmæssige vilkår*

##### *Artikel 12*

#### **Forpligtelse til at give separat adgang til før- og efterhandelsoplysninger**

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, der driver en markedsplads, stiller de oplysninger, der offentliggøres i henhold til artikel 3, 4 og 6-11, til rådighed for offentligheden ved at give separat adgang til før- og efterhandelsgennemsigtighedsoplysninger.

2. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere levering af før- og efterhandelsgennemsigtighedsoplysninger, herunder om detaljeringsgraden af de oplysninger, der stilles til rådighed for offentligheden som omhandlet i stk. 1.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

##### *Artikel 13*

#### **Forpligtelse til at stille før- og efterhandelsoplysninger til rådighed på rimelige handelsmæssige vilkår**

1. Markedsoperatører og investeringsselskaber, som driver en markedsplads, stiller de oplysninger, der offentliggøres i henhold til artikel 3, 4 og 6-11, til rådighed for offentligheden på rimelige handelsmæssige vilkår og sørger for ikke-diskriminerende adgang til oplysningerne. Sådanne oplysninger stilles til rådighed gratis 15 minutter efter offentliggørelsen.

2. Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 med henblik på at præcisere, hvad der udgør rimelige handelsmæssige vilkår for offentliggørelse af oplysninger som omhandlet i stk. 1.

## AFSNIT III

**GENNEMSIGTIGHED FOR SYSTEMATISKE INTERNALISATORER OG  
INVESTERINGSSELSKABER, DER HANDLER OTC***Artikel 14***Systematiske internalisatorers forpligtelse til at offentliggøre bindende prisstillelser for aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter**

1. Investeringselskaber offentliggør bindende prisstillelser for de aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, for hvilke de er systematiske internalisatorer, og for hvilke der findes et likvidt marked.

Findes der ikke et likvidt marked for de i første afsnit omhandlede finansielle instrumenter, skal systematiske internalisatorer offentliggøre prisstillelser til deres kunder efter anmodning.

2. Denne artikel og artikel 15, 16 og 17 finder anvendelse på systematiske internalisatorer, når de handler i størrelser op til normal markedsstørrelse. Systematiske internalisatorer er ikke omfattet af denne artikel og artikel 15, 16 og 17, når de handler i størrelser over normal markedsstørrelse.

3. Systematiske internalisatorer kan bestemme, inden for hvilken størrelse eller hvilke størrelser de vil stille priser. Den mindste prisstillelse skal være mindst 10 % af den normale markedsstørrelse af en aktie, et depotbevis, en ETF, et certifikat eller et andet lignende finansielt instrument, der handles på en markedsplads. For de enkelte aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater eller andre lignende finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, skal hver prisstillelse indeholde bindende købs- og salgspriser eller -priser for en eller flere størrelser op til normal markedsstørrelse for den klasse af aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater eller andre lignende finansielle instrumenter, som det finansielle instrument tilhører. Prisen eller priserne skal afspejle de gældende markedsvilkår for de pågældende aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater eller lignende finansielle instrumenter.

4. Aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter opdeles i klasser ud fra den aritmetiske gennemsnitsværdi af de ordrer, der udføres på markedet for det pågældende finansielle instrument. Den normale markedsstørrelse for hver klasse af aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter skal være repræsentativ for den aritmetiske gennemsnitsværdi af de ordrer, der udføres på markedet for de finansielle instrumenter, der er omfattet af hver klasse.

5. Markedet for hver aktie, depotbevis, ETF, certifikat eller andet lignende finansielt instrument består af alle de ordrer, der udføres i Unionen vedrørende det pågældende finansielle instrument undtagen dem, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse.

6. Den kompetente myndighed for det mest relevante marked med hensyn til likviditet som defineret i artikel 26 for hver aktie, hvert depotbevis, hver ETF, hvert certifikat og hvert andet lignende finansielt instrument fastlægger mindst én gang om året — ud fra den aritmetiske gennemsnitsværdi af de ordrer, der udføres på markedet for det pågældende finansielle instrument — hvilken klasse, det tilhører. Denne oplysning offentliggøres til alle markedsdeltagere og fremsendes til ESMA, som offentliggør den på sit websted.

7. For at sikre en effektiv værdiansættelse af aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter og for at optimere investeringselskabers mulighed for at opnå den bedste handel for deres kunder udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på nærmere at præcisere ordningerne for offentliggørelse af en bindende prisstillelse som omhandlet i stk. 1,

afgørelse af, om priserne afspejler de gældende markedsvilkår som omhandlet i stk. 3, og af den normale markedsstørrelse som omhandlet i stk. 2 og 4.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 15*

#### **Udførelse af kundeordrer**

1. Systematiske internalisatorer offentliggør deres prisstillelser regelmæssigt og løbende i den normale åbningstid. De kan opdatere deres prisstillelser på et hvilket som helst tidspunkt. De kan også trække dem tilbage under usædvanlige markedsforskeligheder.

Medlemsstaterne stiller krav om, at selskaber, der opfylder definitionen af systematiske internalisatorer, underretter deres kompetente myndighed. Denne underretning videresendes til ESMA. ESMA opretter en liste over alle systematiske internalisatorer i Unionen.

Prisstillelser offentliggøres på en måde, der er let tilgængelig for andre markedsdeltagere på rimelige handelsmæssige vilkår.

2. Systematiske internalisatorer skal i forbindelse med artikel 27 i direktiv 2014/65/EU udføre de ordrer, de modtager fra deres kunder vedrørende de aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter, for hvilke de er systematiske internalisatorer, til de priser, der stilles på det tidspunkt, ordren modtages.

Dog kan de i berettigede tilfælde udføre sådanne ordrer til en bedre pris, forudsat at prisen ligger inden for et offentligt interval, som ligger tæt på markedsvilkårene.

3. Systematiske internalisatorer kan ligeledes udføre de ordrer, de modtager fra deres professionelle kunder, til priser, der er forskellige fra de stillede priser, uden at kravene i stk. 2 er opfyldt, når det drejer sig om transaktioner, hvor udførelse i flere værdipapirer er en del af én transaktion, eller om ordrer, der afhænger af andre forhold end den gældende markedspris.

4. Hvis en systematisk internalisator, som kun stiller én pris, eller hvis største prisstillelse er mindre end den normale markedsstørrelse, modtager en ordre fra en kunde, der er større end selskabets prisstillelsesstørrelse, men mindre end den normale markedsstørrelse, kan selskabet beslutte at udføre den del af ordren, der går ud over, hvad selskabets prisstillelsesstørrelse dækker, forudsat at den udføres til den stillede pris, medmindre andet er tilladt efter betingelserne fastsat i stk. 2 og 3. Hvis den systematiske internalisator stiller priser i flere størrelser og modtager en ordre, der ligger imellem disse størrelser, og som selskabet vælger at udføre, skal det udføre ordren til en af de stillede priser i overensstemmelse med artikel 28 i direktiv 2014/65/EU, medmindre andet er tilladt ifølge betingelserne i stk. 2 og 3 i denne artikel.

5. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 for at præcisere, hvad der udgør rimelige handelsmæssige vilkår for offentliggørelse af prisstillelser som omhandlet i stk. 1.

*Artikel 16***De kompetente myndigheders forpligtelser**

De kompetente myndigheder kontrollerer:

- a) at investeringsselskaberne regelmæssigt ajourfører de i henhold til artikel 14 offentliggjorte købs- og/eller salgskurser og anvender priser, som afspejler de gældende markedsvilkår
- b) at investeringsselskaberne overholder de i artikel 15, stk. 2, fastsatte vilkår for prisforbedringer.

*Artikel 17***Adgang til prisstillelser**

1. Systematiske internalisatorer skal have ret til, på grundlag af deres forretningspolitik og på en objektiv, ikke-diskriminerende måde, at beslutte, hvilke kunder de giver adgang til deres prisstillelser. Der skal til dette formål være klare normer for forvaltning af adgangen til deres prisstillelser. Systematiske internalisatorer kan på grundlag af handelsmæssige overvejelser, f.eks. kundens kreditværdighed, modpartsrisiko og den endelige afregning af transaktionen, nægte at etablere en forretningsforbindelse med en kunde eller afbryde en sådan.
2. Med henblik på at begrænse risikoen for eksponering for gentagne transaktioner fra samme kunde skal selskaber, der systematisk internaliserer, have ret til på en ikke-diskriminerende måde at begrænse antallet af transaktioner fra samme kunde, som de påtager sig på de offentliggjorte betingelser. De må på en ikke-diskriminerende måde og i overensstemmelse med artikel 28 i direktiv 2014/65/EU begrænse det samlede antal transaktioner fra forskellige kunder på samme tid, dog forudsat, at dette kun er tilladt i tilfælde af at antallet og/eller volumen af ordrer, kunderne ønsker udført, væsentligt overstiger det normale.
3. For at sikre en effektiv værdiansættelse af aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter og optimere investeringsselskabers mulighed for at opnå den for deres kunder bedste handel vedtager Kommissionen delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 vedrørende præcisering af:
  - a) kriterierne til bestemmelse af, om en prisstillelse er offentliggjort regelmæssigt og løbende og er let tilgængelig, jf. artikel 15, stk. 1, samt de måder, hvorpå investeringsselskaber kan opfylde deres forpligtelse til at offentliggøre deres prisstillelser, som skal omfatte følgende muligheder:
    - i) gennem de faciliteter, der findes på et reguleret marked, der har optaget det pågældende finansielle instrument til handel
    - ii) gennem en godkendt offentliggørelsesordning
    - iii) gennem egne ordninger
  - b) kriterierne til bestemmelse af de transaktioner, hvor gennemførelsen i flere værdipapirer udgør én transaktion, eller af de ordrer, der er underlagt andre forhold end den gældende markedspris, jf. artikel 15, stk. 3
  - c) kriterierne til bestemmelse af, hvad der kan anses for usædvanlige markedsvilkår, der berettiger en tilbagetrækning af prisstillelser, samt betingelserne for opdatering af prisstillelser, jf. artikel 15, stk. 1



d) kriterierne til bestemmelse af, om antallet og/eller volumen af de ordrer, kunderne ønsker udført, i væsentligt omfang overstiger det normale, jf. stk. 2

e) kriterierne til bestemmelse af, om priserne falder inden for et offentliggjort interval, som ligger tæt på markedsvilkårene, jf. artikel 15, stk. 2.

### *Artikel 18*

#### **Systematiske internalisatorers forpligtelse til at offentliggøre bindende prisstillelser for obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater**

1. Investeringselskaber offentliggør bindende prisstillelser for obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater, der handles på en markedsplads, for hvilke de er systematiske internalisatorer, og for hvilke der findes et likvidt marked, såfremt:

a) de er blevet anmodet om en prisstillelse af en kunde hos den systematiske internalisator

b) de accepterer at give en prisstillelse.

2. I forbindelse med obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater, der handles på en markedsplads, for hvilke der ikke findes et likvidt marked, skal systematiske internalisatorer offentliggøre prisstillelser til deres kunder efter anmodning, hvis de accepterer at give en prisstillelse. Der kan fritages for denne forpligtelse, når de i artikel 9, stk. 1, specificerede betingelser er opfyldt.

3. Systematiske internalisatorer har ret til at opdatere deres prisstillelser på et hvilket som helst tidspunkt. De må trække deres prisstillelser tilbage under usædvanlige markedsforhold.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at selskaber, der opfylder definitionen af systematiske internalisatorer, underretter deres kompetente myndighed. Denne underretning videresendes til ESMA. ESMA opretter en liste over alle systematiske internalisatorer i Unionen.

5. Systematiske internalisatorer stiller de bindende priser, der offentliggøres i henhold til stk. 1, til rådighed for deres øvrige kunder. Ikke desto mindre har de ret til på grundlag af deres forretningspolitik og på en objektiv, ikke-diskriminerende måde at beslutte, hvilke kunder de giver adgang til deres prisstillelser. Til dette formål skal systematiske internalisatorer have indført klare normer for forvaltning af adgangen til deres prisstillelser. Systematiske internalisatorer kan på grundlag af handelsmæssige overvejelser, f.eks. kundens kreditværdighed, modpartsrisiko og den endelige afregning af transaktionen, nægte at etablere en forretningsforbindelse med en kunde eller afbryde en sådan.

6. Systematiske internalisatorer forpligter sig til at indgå transaktioner på de offentliggjorte vilkår med andre kunder, for hvem prisstillelsen stilles til rådighed i overensstemmelse med stk. 5, når prisstillelsesstørrelsen ligger på eller under den størrelse, der er specifik for det finansielle instrument og fastlagt i overensstemmelse med artikel 9, stk. 5, litra d).

Systematiske internalisatorer er ikke forpligtet til i medfør af stk. 1 at offentliggøre en bindende prisstillelse for finansielle instrumenter, der falder under den likviditetsgrænseværdi, der er fastsat i artikel 9, stk. 4.

7. Systematiske internalisatorer skal have ret til at indføre ikke-diskriminerende og gennemsigtige grænseværdier for antallet af transaktioner, de forpligter sig til at indgå med kunder i henhold til en given prisstillelse.

8. De prisstillelser, der offentliggøres i henhold til stk. 1 og 5, og de prisstillelser, som ligger på eller under den størrelse, der er omhandlet i stk. 6, offentliggøres på en måde, som er lettilgængelig for andre markedsdeltagere på rimelige handelsmæssige vilkår.

9. Den eller de stillede priser skal være af en sådan art, at den systematiske internalisator opfylder sine forpligtelser i henhold til artikel 27 i direktiv 2014/65/EU, hvor det er relevant, og skal afspejle de gældende markedsvilkår i forhold til priser, som transaktionerne indgås til for samme eller lignende finansielle instrumenter på en markedsplads.

Dog kan de i berettigede tilfælde udføre ordrer til bedre priser, forudsat at disse priser ligger inden for et offentligt interval, som ligger tæt på markedsvilkårene.

10. Systematiske internalisatorer er ikke omfattet af denne artikel, når de handler i størrelser over den størrelse, der er specifik for det finansielle instrument og fastlagt i overensstemmelse med artikel 9, stk. 5, litra d).

### *Artikel 19*

#### **Overvågning foretaget af ESMA**

1. De kompetente myndigheder og ESMA overvåger anvendelsen af artikel 18 vedrørende de størrelser, hvor prisstillelser stilles til rådighed for investeringsselskabets kunder og for andre markedsaktører i forhold til andre af selskabets handelsaktiviteter, og i hvilket omfang disse prisstillelser afspejler de gældende markedsvilkår i forhold til transaktioner i de samme eller lignende finansielle instrumenter på en markedsplads. Senest den 3. januar 2019 forelægger ESMA Kommissionen en rapport om anvendelsen af artikel 18. I tilfælde af væsentlig prisstillelser- og handelsaktivitet lige over den i artikel 18, stk. 6, omhandlede grænseværdi eller uden for de gældende markedsvilkår, forelægger ESMA Kommissionen en rapport inden denne dato.

2. Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 med henblik på at præcisere de størrelser, der er omhandlet i artikel 18, stk. 6, hvor et selskab skal indgå transaktioner med enhver anden kunde, som har fået stillet prisstillelsen til rådighed. Hvilken størrelse, der er specifik for det finansielle instrument, fastlægges i overensstemmelse med kriterierne i artikel 9, stk. 5, litra d).

3. Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 50 vedrørende præcisering af, hvad der udgør rimelige handelsmæssige vilkår for offentliggørelse af prisstillelser som omhandlet i artikel 18, stk. 8.

### *Artikel 20*

#### **Efterhandelsoffentliggørelse fra investeringsselskaber, herunder systematiske internalisatorer, for så vidt angår aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter**

1. Investeringsselskaber, som enten for egen eller for kunders regning udfører transaktioner med aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, offentliggør transaktionernes størrelse og pris og det tidspunkt, hvor de blev indgået. Disse oplysninger skal offentliggøres via en APA.

2. De oplysninger, der offentliggøres i henhold til stk. 1 i denne artikel, og fristerne for oplysningernes offentliggørelse skal opfylde de krav, der fastsættes i medfør af artikel 6, herunder de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i overensstemmelse med artikel 7, stk. 2, litra a). Giver de foranstaltning-

ger, der vedtages i medfør af artikel 7, mulighed for udsættelse af offentliggørelse for visse kategorier af transaktioner med aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, gælder denne mulighed også for sådanne transaktioner, når de gennemføres uden for markedspladser.

3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere følgende:

a) identifikatorer for de forskellige typer transaktioner, der offentliggøres i henhold til denne artikel, idet der sondres mellem dem, der bestemmes ud fra faktorer, der hovedsagelig er knyttet til de finansielle instrumenters værdiansættelse, og dem, der bestemmes ud fra andre faktorer

b) anvendelsen af den i stk. 1 fastsatte forpligtelse for transaktioner, som involverer brug af disse finansielle instrumenter til sikkerhedsstillelse, långivning eller andre formål, hvor udvekslingen af finansielle instrumenter bestemmes ud fra andre faktorer end den gældende markedsvurdering af det finansielle instrument

c) hvilken part i transaktionen, der skal offentliggøre transaktionen i henhold til stk. 1, hvis begge parter i transaktionen er investeringsselskaber.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 21*

#### **Efterhandelsoffentliggørelse fra investeringsselskaber, herunder systematiske internalisatorer, for så vidt angår obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater**

1. Investeringsselskaber, som enten for egen eller for kunders regning gennemfører transaktioner med obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater, som handles på en markedsplads, offentliggør transaktionernes volumen og pris og det tidspunkt, hvor de blev indgået. Disse oplysninger skal offentliggøres via en APA.

2. Hver enkelt transaktion offentliggøres én gang via én APA.

3. De oplysninger, der offentliggøres i henhold til stk. 1, og fristerne for oplysningernes offentliggørelse skal opfylde de krav, der fastsættes i medfør af artikel 10, herunder de reguleringsmæssige tekniske standarder, der vedtages i overensstemmelse med artikel 11, stk. 4, litra a) og b).

4. De kompetente myndigheder skal kunne give investeringsselskaber tilladelse til at udsætte offentliggørelse eller til at kunne anmode om offentliggørelse af et begrænset antal oplysninger om en transaktion eller oplysninger om flere transaktioner i sammenfattet form, eller en kombination heraf under udsættelsesperioden eller kunne tillade undladelse af offentliggørelse af enkelte transaktioners volumen i en udvidet udsættelsesperiode eller i tilfælde af andre finansielle instrumenter end aktieinstrumenter, der ikke er statslig gæld, tillade offentliggørelse af flere transaktioner i sammenfattet form i en udvidet udsættelsesperiode eller i tilfælde af statsgældsinstrumenter tillade offentliggørelse af flere transaktioner i sammenfattet form i en ubegrænset periode og midlertidigt kunne suspendere de i stk. 1 omhandlede forpligtelser på samme betingelser som fastsat i artikel 11.

Hvis de foranstaltninger, der er vedtaget i henhold til artikel 11, tillader udsættelse af offentliggørelse og offentliggørelse af et begrænset antal oplysninger eller oplysninger i sammenfattet form eller en kombina-

tion heraf eller tillader undladelse af offentliggørelse af volumen for visse kategorier af transaktioner med obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter og derivater, der handles på en markedsplads, finder denne mulighed også anvendelse på disse transaktioner, når de gennemføres uden for markedspladserne.

5. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder på en sådan måde, at offentliggørelse af de oplysninger, der kræves i artikel 64 i direktiv 2014/65/EU, muliggøres, for at præcisere følgende:

a) identifikatorerne for de forskellige typer af transaktioner, der offentliggøres i henhold til denne artikel, idet der sondres mellem dem, der bestemmes ud fra faktorer, der hovedsagelig er knyttet til de finansielle instrumenters værdiansættelse, og dem, der bestemmes ud fra andre faktorer

b) anvendelsen af den i stk. 1 fastsatte forpligtelse for transaktioner, som involverer brug af disse finansielle instrumenter til sikkerhedsstillelse, långivning eller andre formål, hvor udvekslingen af finansielle instrumenter bestemmes ud fra andre faktorer end den gældende markedsvurdering af det finansielle instrument

c) hvilken part i transaktionen, der skal offentliggøre transaktionen i henhold til stk. 1, hvis begge parter i transaktionen er investeringselskaber.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 22*

### **Indberetning af oplysninger af hensyn til gennemsigtigheden og andre beregninger**

1. For at kunne foretage beregninger med henblik på fastlæggelse af kravene for før- og efterhandelsgennemsigtighedsordningerne og handelsforpligtelsesordningen i medfør af artikel 3-11, artikel 14-21 og artikel 32, som finder anvendelse på finansielle instrumenter, og for at kunne fastslå, hvorvidt et investeringselskab er en systematisk internalisator, kan de kompetente myndigheder anmode om oplysninger fra:

a) markedspladser

b) APA'er, og

c) CTP'er.

2. Markedspladser, APA'er og CTP'er lagrer de fornødne oplysninger i et tilstrækkeligt tidsrum.

3. De kompetente myndigheder videresender de oplysninger til ESMA, som sidstnævnte har brug for i forbindelse med udarbejdelsen af de i artikel 5, stk. 4, 5 og 6, omhandlede rapporter.

4. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere indholdet og hyppigheden af anmodningerne om oplysninger samt formaterne og tidsrammen for markedspladser, APA'ers og CTP'ers svar på sådanne anmodninger i overensstemmelse med stk. 1 og hvilken type oplysninger, der skal lagres, samt minimumsperioden for markedspladser, APA'ers og CTP'ers lagring af oplysninger for at kunne besvare sådanne anmodninger i overensstemmelse med stk. 2.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i dette afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 23*

#### **Handelsforpligtelser for investeringsselskaber**

1. Et investeringsselskab skal sikre, at de handeler, det foretager med aktier, som er optaget til handel på et reguleret marked eller handles på en markedsplads, foregår på et reguleret marked, i en MHF eller hos en systematisk internalisator, eller på en markedsplads i et tredjeland, der vurderes som ækvivalent i henhold til artikel 25, stk. 4, litra a), i direktiv 2014/65/EU, alt efter omstændighederne, medmindre de bl.a. er kendetegnet ved, at de:

a) er usystematiske, ad hoc, uregelmæssige og sjældne, eller

b) gennemføres mellem godkendte og/eller professionelle modparter og ikke bidrager til prisfastsættelsesprocessen.

2. Et investeringsselskab, som driver et internt matchningssystem, som udfører kundeordrer i aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter på et multilateralt grundlag, skal sikre, at det er godkendt som MHF i henhold til direktiv 2014/65/EU og overholde alle relevante bestemmelser vedrørende sådanne godkendelser.

3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere de særlige kendetegn ved disse transaktioner med aktier, som ikke bidrager til prisfastsættelsesprocessen som omhandlet i stk. 1, under hensyntagen til tilfælde som f.eks.:

a) handler i ikke-adresserbar likviditet, eller

b) hvis udvekslingen af disse finansielle instrumenter bestemmes af andre faktorer end den gældende markedsvurdering af det finansielle instrument.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### AFSNIT IV

#### **TRANSAKTIONSINDBERETNING**

### *Artikel 24*

#### **Forpligtelse til at opretholde markedernes integritet**

Uden at det berører ansvarsfordelingen for håndhævelse af forordning (EU) nr. 596/2014 fører de kompetente myndigheder med ESMA som koordinator i overensstemmelse med artikel 31 i forordning (EU) nr. 1095/2010 tilsyn med investeringsselskabers aktiviteter for at sikre, at de handler ærligt, redeligt og professionelt på en måde, der fremmer markedets integritet.

## *Artikel 25*

### **Forpligtelse til at føre fortegnelser**

1. Investeringselskaber stiller de relevante oplysninger om samtlige ordrer og transaktioner med finansielle instrumenter, som de har udført enten for egen eller for en kundes regning, til rådighed for den kompetente myndighed i fem år. Ved transaktioner, der udføres for kunders regning, skal fortegnelserne indeholde alle oplysninger og detaljer om kundens identitet samt de oplysninger, der kræves i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/60/EF<sup>27)</sup>. ESMA kan anmode om adgang til disse oplysninger i henhold til proceduren og de betingelser, der er fastsat i artikel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

2. Operatøren af en markedsplads stiller de relevante oplysninger om alle ordrer med finansielle instrumenter, som bekendtgøres gennem deres systemer, til rådighed for den kompetente myndighed i mindst fem år. Fortegnelserne skal indeholde de relevante oplysninger, som udgør kendetegnene ved ordren, herunder kendetegn, som forbinder en ordre med den eller de udførte transaktioner, som hidrører fra denne ordre, og detaljerne heri skal indberettes i overensstemmelse med artikel 26, stk. 1 og 3. ESMA fremmer og koordinerer de kompetente myndigheders adgang til oplysninger i henhold til dette stykke.

3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere de detaljer, som ikke er omhandlet i artikel 26, om de relevante ordredata, der skal gemmes i henhold til stk. 2.

Disse reguleringsmæssige tekniske standarder omfatter identifikationskoden for det medlem eller den deltager, som formidlede ordren, ordrens identifikationskode, datoen og tidspunktet for formidlingen af ordren, ordrens kendetegn, herunder ordretype, eventuel limitpris, gyldighedsperiode, alle specifikke ordreinstruktioner, oplysninger om en eventuel ændring, annullering, delvis eller fuldstændig udførelse af ordren, agent- eller principalkapaciteten.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

## *Artikel 26*

### **Forpligtelse til at indberette transaktioner**

1. Investeringselskaber, der udfører transaktioner med finansielle instrumenter, indberetter fuldstændige og nøjagtige oplysninger om disse transaktioner til den kompetente myndighed så hurtigt som muligt og senest ved afslutningen af den følgende arbejdsdag.

De kompetente myndigheder etablerer i overensstemmelse med artikel 85 i direktiv 2014/65/EU de nødvendige ordninger til sikring af, at den myndighed, der er kompetent for det mest relevante marked målt ved likviditeten i disse finansielle instrumenter, også modtager disse oplysninger.

De kompetente myndigheder skal efter anmodning stille alle oplysninger, der er indberettet i overensstemmelse med denne artikel, til rådighed for ESMA.

2. Forpligtelsen i stk. 1 gælder for:

a) finansielle instrumenter, som er optaget til handel eller handles på en markedsplads, eller for hvilke der er indgivet en anmodning om optagelse til handel,

b) finansielle instrumenter, hvor det underliggende instrument er et finansielt instrument, der handles på en markedsplads, og

c) finansielle instrumenter, hvor det underliggende instrument er et indeks eller en portefølje af finansielle instrumenter, som handles på en markedsplads.

Forpligtelsen gælder for transaktioner med finansielle instrumenter, der er omhandlet i litra a) til c), uanset om sådanne transaktioner finder sted på en markedsplads eller ej.

3. Indberetningerne skal bl.a. indeholde oplysninger om navnene på og antallet af købte eller solgte finansielle instrumenter, mængden, datoer og tidspunkter for udførelse, transaktionspriser, en angivelse til identifikation af de kunder, på hvis vegne investeringsselskabet har udført transaktionen, en angivelse til identifikation af de personer og de elektroniske algoritmer, der anvendes i det investeringsselskab, der er ansvarligt for investeringsbeslutningen og transaktionens udførelse, en angivelse til identifikation af den relevante dispensation, hvorunder handelen har fundet sted, oplysninger til identifikation af de berørte investeringsselskaber og en angivelse til identifikation af short selling som defineret i artikel 2, stk. 1, litra b), i forordning (EU) nr. 236/2012 vedrørende enhver aktie og statslig gæld, der falder inden for anvendelsesområdet for artikel 12, 13 og 17 i den nævnte forordning. For transaktioner, der ikke udføres på en markedsplads, skal indberetningerne indeholde en angivelse, der identificerer typerne af transaktioner i overensstemmelse med de bestemmelser, der vedtages i henhold til artikel 20, stk. 3, litra a), og artikel 21, stk. 5, litra a). For råvarederivater skal det desuden fremgå af indberetningerne, hvorvidt transaktionen reducerer risici på en objektivt målbar måde i overensstemmelse med artikel 57 i direktiv 2014/65/EU.

4. Investeringsselskaber, som formidler ordrer, skal i formidlingen af den pågældende ordre give alle oplysninger, der er præciseret i stk. 1 og 3. I stedet for at give de nævnte oplysninger i forbindelse med formidling af ordrer, kan et investeringsselskab også, hvis den formidlede ordre udføres, vælge at indberette denne som en transaktion i overensstemmelse med kravene i stk. 1. I så fald skal investeringsselskabets transaktionsindberetning angive, at den vedrører en formidlet ordre.

5. Operatøren af en markedsplads indberetter oplysninger om transaktioner med finansielle instrumenter, der handles på dennes platform, og som udføres gennem dennes systemer af et selskab, som ikke er omfattet af denne forordning, i overensstemmelse med stk. 1 og 3.

6. Ved indberetning af angivelsen til identifikation af kunderne som omhandlet i stk. 3 og 4 anvender investeringsselskaberne en identifikator for juridisk enheder, der er etableret til at identificere kunder, der er juridiske personer.

ESMA udarbejder senest den 3. januar 2016 retningslinjer i overensstemmelse med artikel 16 i forordning (EU) nr. 1095/2010 for at sikre, at anvendelsen af identifikatorer for juridiske enheder i Unionen er i overensstemmelse med internationale standarder, navnlig dem, som er fastlagt af Rådet for Finansiell Stabilitet.

7. Der foretages i overensstemmelse med stk. 1, 3 og 9 indberetning til den kompetente myndighed enten af investeringsselskabet selv, af en godkendt indberetningsmekanisme, der handler på dets vegne, eller af den markedsplads, gennem hvis system transaktionen blev udført.

Investeringsselskaber er ansvarlige for, at indberetningerne til den kompetente myndighed er fuldstændige og nøjagtige og indgives rettidigt.

Uanset dette ansvar er et investeringsselskab, der indberetter detaljer om disse transaktioner gennem en godkendt indberetningsmekanisme, der handler på dets vegne, eller en markedsplads, ikke ansvarligt for fejl i forbindelse med indberetningernes fuldstændighed og nøjagtighed og rettidige indgivelse, som skyl-

des den godkendte indberetningsmekanisme eller markedspladsen. Med forbehold for artikel 66, stk. 4, i direktiv 2014/65/EU er den godkendte indberetningsmekanisme eller markedspladsen ansvarlig for disse fejl.

Investeringselskaber skal ikke desto mindre træffe rimelige foranstaltninger til at kontrollere, at transaktionsindberetninger, der indgives på deres vegne, er fuldstændige og nøjagtige og indgives rettidigt.

Hjemlandet stiller krav om, at markedspladsen, når den udfærdiger indberetninger på vegne af investeringselskabet, har etableret forsvarlige sikkerhedsmekanismer, der er udformet med henblik på at garantere sikkerheden og autentificeringen ved overførsel af information, minimere risikoen for dataforvanskning og uautoriseret adgang og forhindre lækage for til hver en tid at kunne holde oplysningerne fortrolige. Hjemlandet stiller krav om, at markedspladsen sørger for at råde over passende ressourcer og backup-faciliteter, således at den til enhver tid kan tilbyde og opretholde sine tjenester.

Match- eller indberetningssystemer, herunder transaktionsregistre, der er registreret eller godkendt i overensstemmelse med afsnit VI i forordning (EU) nr. 648/2012, kan godkendes af den kompetente myndighed som en godkendt indberetningsmekanisme med henblik på at overføre transaktionsindberetninger til den kompetente myndighed i overensstemmelse med stk. 1, 3 og 9.

Er transaktioner blevet indberettet til et transaktionsregister i overensstemmelse med artikel 9 i forordning (EU) nr. 648/2012, der er godkendt som en godkendt indberetningsmekanisme, og disse indberetninger indeholder de oplysninger, der kræves i henhold til stk. 1, 3 og 9, og overføres til den kompetente myndighed af transaktionsregisteret inden for den i stk. 1 fastsatte frist, anses investeringselskabets forpligtelse i henhold til stk. 1 for at være opfyldt.

Hvis transaktionsindberetningerne indeholder fejl eller udeladelser, skal indberetningsmekanismen, investeringselskabet eller markedspladsen rette oplysningerne og indgive en rettet indberetning til den kompetente myndighed.

8. Indgives de i denne artikel omhandlede indberetninger i overensstemmelse med artikel 35, stk. 8, i direktiv 2014/65/EU til den kompetente myndighed i værtslandet, videregiver denne myndighed disse oplysninger til de kompetente myndigheder i investeringselskabets hjemland, medmindre de kompetente myndigheder i hjemlandet beslutter, at de ikke ønsker at modtage disse oplysninger.

9. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere:

a) datastandarder og -formater for de oplysninger, som skal indberettes i overensstemmelse med stk. 1 og 3, herunder metoderne og ordningerne for indberetning af finansielle transaktioner og disse indberetningers form og indhold

b) kriterierne for definitionen af relevant marked i overensstemmelse med stk. 1

c) de købte eller solgte finansielle instrumenters referencer, mængde, datoer og tidspunkter for udførelse, transaktionspriser, oplysninger og detaljer om kundens identitet, en angivelse til identifikation af de kunder, på hvis vegne investeringselskabet har udført transaktionen, en angivelse til identifikation af de personer og de elektroniske algoritmer i investeringselskabet, som er ansvarlige for investeringsbeslutningen og transaktionens udførelse, en angivelse til identifikation af den relevante dispensation, hvorunder handelen har fundet sted, oplysningerne til identifikation af de berørte investeringselskaber, den måde, hvorpå transaktionen blev udført, de nødvendige datafelter til behandling og analyse af transaktionsindberetningerne i overensstemmelse med stk. 3 og

d) en angivelse til identifikation af short selling af aktier og statslig gæld som omhandlet i stk. 3



- e) de relevante kategorier af finansielle instrumenter, der skal indberettes i overensstemmelse med stk. 2
- f) de betingelser, under hvilke identifikatorer for juridiske enheder udvikles, tildeles og opretholdes af medlemsstaterne i overensstemmelse med stk. 6, og de betingelser, under hvilke disse identifikatorer for juridiske enheder anvendes af investeringsselskaber med henblik på i henhold til stk. 3, 4 og 5 at sikre, at angivelsen tjener til identifikation af kunder i de transaktionsindberetninger, de skal udarbejde i henhold til stk. 1
- g) anvendelsen af forpligtelser til at indberette transaktioner på investeringsselskabers filialer
- h) hvad der forstås ved en transaktion og ved udførelsen af en transaktion i denne artikel
- i) hvornår et investeringsselskab anses for at have formidlet en ordre med henblik på anvendelsen af stk. 4.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

10. Senest den 3. januar 2019 forelægger ESMA Kommissionen en rapport om anvendelsen af denne artikel, herunder om dens sammenhæng med de tilsvarende indberetningsforpligtelser i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012, og om, hvorvidt indholdet og formatet af de transaktionsindberetninger, der modtages af og udveksles mellem kompetente myndigheder, gør det muligt på fyldestgørende vis at overvåge investeringsselskabernes aktiviteter i overensstemmelse med artikel 24 i denne forordning. Kommissionen kan træffe foranstaltninger for at foreslå ændringer, herunder bestemmelser, der gør det muligt kun at indberette transaktioner til et fælles system, der udpeges af ESMA, i stedet for til de kompetente myndigheder. Kommissionen forelægger ESMA's rapport for Europa-Parlamentet og Rådet.

### *Artikel 27*

#### **Forpligtelse til at indberette referencedata for finansielle instrumenter**

1. For så vidt angår finansielle instrumenter, der er optaget til handel på regulerede markeder eller handles på MHF'er eller OHF'er, skal markedspladser til de kompetente myndigheder indberette identificerende referencedata med henblik på transaktionsindberetning i henhold til artikel 26.

Hvad angår andre finansielle instrumenter omfattet af artikel 26, stk. 2, der handles på dets system, skal hver systematiske internalisator indberette referencedata for disse finansielle instrumenter til den kompetente myndighed.

Identificerende referencedata skal gøres klar til indberetning til den kompetente myndighed i elektronisk eller standardiseret format, inden handelen med det finansielle instrument, som de henviser til, påbegyndes. Referencedata for finansielle instrumenter ajourføres, når der sker ændringer i oplysningerne for et finansielt instrument. Disse meddelelser skal straks fremsendes af de kompetente myndigheder til ESMA, der omgående offentliggør dem på sit websted. ESMA giver de kompetente myndigheder adgang til disse referencedata.

2. Med henblik på at give de kompetente myndigheder mulighed for i henhold til artikel 26 at føre tilsyn med investeringsselskabers aktiviteter for at sikre, at de handler ærligt, redeligt og professionelt på en måde, der fremmer markedets integritet, skal ESMA og de kompetente myndigheder iværksætte de tiltag, der er nødvendige for at sikre, at:

a) ESMA og de kompetente myndigheder rent faktisk modtager referencedata for et finansielt instrument i henhold til stk. 1

b) kvaliteten af de således modtagne data er passende med henblik på transaktionsindberetning i henhold til artikel 26

c) de referencedata for finansielle instrumenter, der modtages i henhold til stk. 1, udveksles effektivt mellem de relevante kompetente myndigheder.

3. ESMA udarbejder udkast til forskriftmæssige tekniske gennemførelsesstandarder til fastlæggelse af:

a) datastandarder og -formater for referencedata for finansielle instrumenter i henhold til stk. 1, herunder metoderne og ordningerne for indberetning af data og enhver ajourføring heraf til de kompetente myndigheder og videresendelse heraf til ESMA, samt disse datas form og indhold

b) de tekniske foranstaltninger, der er nødvendige i forbindelse med de ordninger, som ESMA og de kompetente myndigheder skal iværksætte i henhold til stk. 2.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

## AFSNIT V

### DERIVATER

#### *Artikel 28*

#### **Forpligtelse til at handle på regulerede markeder, MHF'er eller OHF'er**

1. Finansielle modparter som defineret i artikel 2, stk. 8, i forordning (EU) nr. 648/2012 og ikke-finansielle modparter, som opfylder de i artikel 10, stk. 1, litra b), i forordning (EU) nr. 648/2012 omhandlede betingelser, skal indgå transaktioner, som hverken er koncerninterne transaktioner som defineret i artikel 3 i forordning (EU) nr. 648/2012 eller transaktioner, der er omfattet af overgangsbestemmelserne i artikel 89 i forordning (EU) nr. 648/2012, med andre finansielle modparter eller ikke-finansielle modparter, som opfylder de i artikel 10, stk. 1, litra b), i forordning (EU) nr. 648/2012 omhandlede betingelser, i derivater tilhørende en klasse af derivater, som er erklæret omfattet af handelsforpligtelsen i overensstemmelse med den i artikel 32 fastsatte procedure, og som er opført i det i artikel 34 omhandlede register, på:

a) regulerede markeder

b) MHF'er

c) OHF'er eller

d) tredjelandes markedspladser, forudsat at Kommissionen har vedtaget en afgørelse i overensstemmelse med stk. 4, og at det pågældende tredjeland har et effektivt ækvivalent system for anerkendelse af markedspladser, der i henhold til direktiv 2014/65/EU har tilladelse til at optage til handel eller handle med derivater, der er erklæret omfattet af en handelsforpligtelse i dette tredjeland på et ikkeeksklusivt grundlag.

2. Handelsforpligtelsen finder også anvendelse på de i stk. 1 omhandlede modparter, der indgår derivattransaktioner tilhørende en klasse af derivater, der er erklæret omfattet af handelsforpligtelsen med tredjelandes finansielle institutioner eller andre enheder i tredjelande, som ville være omfattet af clearingforpligtelsen, hvis de havde været etableret i Unionen. Handelsforpligtelsen finder ligeledes anvendelse på tredjelandsenheder, som ville være omfattet af clearingforpligtelsen, hvis de havde været etableret i Unionen, og som indgår derivattransaktioner tilhørende en klasse af derivater, der er erklæret omfattet af handelsforpligtelsen, såfremt kontrakten har en direkte, væsentlig og forudsigelig virkning i Unionen, eller når en sådan forpligtelse er nødvendig eller hensigtsmæssig for at forhindre unddragelse fra en bestemmelse i denne forordning.

ESMA overvåger regelmæssigt aktiviteten i de derivater, som ikke er erklæret omfattet af handelsforpligtelsen som beskrevet i stk. 1, med henblik på at identificere de tilfælde, hvor en bestemt kontraktklasse kan udgøre en systemisk risiko, og forebygge regelarbitrage mellem derivattransaktioner, der er omfattet af handelsforpligtelsen, og derivattransaktioner, der ikke er omfattet af handelsforpligtelsen.

3. Derivater, der er erklæret omfattet af handelsforpligtelsen, jf. stk. 1, skal være egnede til optagelse til handel på et reguleret marked eller til handel på enhver markedsplads som omhandlet i stk. 1 på et ikke-eksklusivt og ikke-diskriminerende grundlag.

4. Kommissionen kan efter den i artikel 51, stk. 2, omhandlede undersøgelsesprocedure vedtage afgørelser, hvorved det fastslås, at de retlige og tilsynsmæssige rammer i et tredjeland sikrer, at en markedsplads, der er meddelt tilladelse i det pågældende tredjeland, opfylder retligt bindende krav, som er ækvivalente med dem, der gælder de i nærværende artikels stk. 1, litra a), b) eller c), omhandlede markedspladser som følge af denne forordning, direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 596/2014, og som er omfattet af et effektivt tilsyn og en effektiv håndhævelse i det pågældende tredjeland.

Disse afgørelser har som det eneste formål at fastlægge egnethed som markedsplads for derivater, der er underlagt handelsforpligtelsen.

Et tredjelandets retlige og tilsynsmæssige rammer anses for at have ækvivalent virkning, når de opfylder alle følgende betingelser:

a) markedspladserne i det pågældende tredjeland er genstand for et krav om meddelelse af tilladelse og er løbende omfattet af effektive tilsyns- og håndhævelsesforanstaltninger

b) markedspladserne er omfattet af klare og gennemsigtige regler for optagelse af finansielle instrumenter til handel, således at sådanne finansielle instrumenter kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde og er frit omsættelige

c) udstedere af finansielle instrumenter er underlagt krav om periodiske og løbende oplysninger, hvilket sikrer et højt niveau af investorbekyttelse

d) de sikrer markedsgennemsigtighed og -integritet ved hjælp af regler om markedsmisbrug i form af insiderhandel og markedsmannipulation

En afgørelse fra Kommissionen i henhold til dette stykke kan begrænses til en eller flere kategorier af markedspladser. I så fald er en markedsplads i et tredjeland kun omfattet af stk. 1, litra d), hvis den hører ind under en kategori, der er omfattet af Kommissionens afgørelse.

5. For at sikre ensartet anvendelse af denne artikel udarbejder ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere de typer kontrakter som omhandlet i stk. 2, som har en direkte, væsentlig

og forudsigelig virkning i Unionen, og i hvilke tilfælde handelsforpligtelsen er nødvendig eller hensigtsmæssig for at forhindre unddragelse fra en bestemmelse i denne forordning.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Hvor det er muligt og passende, skal de i dette stykke omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder være identiske med dem, der vedtages i overensstemmelse med artikel 4, stk. 4, i forordning (EU) nr. 648/2012.

### *Artikel 29*

#### **Clearingforpligtelse for derivater, der handles på regulerede markeder, og tidsrammer for accept til clearing**

1. Operatøren af et reguleret marked sikrer, at alle transaktioner med derivater, som indgås på et reguleret marked, cleares af en CCP.
2. CCP'er, markedspladser og investeringsselskaber, der optræder som clearingmedlemmer i overensstemmelse med artikel 2, stk. 14, i forordning (EU) nr. 648/2012, skal etablere effektive systemer, procedurer og ordninger for clearede derivater for at sikre, at transaktioner med clearede derivater sendes og accepteres til clearing så hurtigt, som det er teknologisk muligt ved brug af edb-baserede systemer.

I dette stykke forstås ved »clearede derivater«:

- a) alle derivater, der skal cleares i henhold til clearingforpligtelsen i nærværende artikels stk. 1 eller i henhold til clearingforpligtelsen i artikel 4 i forordning (EU) nr. 648/2012
- b) alle derivater, som det på anden vis er aftalt mellem de relevante parter, skal cleares.

3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at specificere mindstekravene til systemer, procedurer og ordninger, herunder tidsrammer for accept, i henhold til denne artikel under hensyntagen til behovet for at sikre en passende styring af operationelle eller andre risici.

ESMA har kontinuerlig beføjelse til at udarbejde yderligere reguleringsmæssige tekniske standarder for at ajourføre de standarder, der er i kraft, såfremt ESMA finder det nødvendigt, efterhånden som de industrielle standarder udvikler sig.

ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første og andet afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 30*

#### **Indirekte clearingordninger**

1. Indirekte clearingordninger med hensyn til børshandlede derivater er tilladt under forudsætning af, at disse ordninger ikke øger modpartsrisikoen og sikrer, at modpartens aktiver og positioner drager fordel af

en beskyttelse, som har tilsvarende virkning som den, der er omhandlet i artikel 39 og 48 i forordning (EU) nr. 648/2012.

2. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke typer indirekte clearingordninger der, såfremt indført, lever op til i stk. 1 omhandlede krav, og sikrer sammenhæng med de bestemmelser, der gælder for OTC-derivater i henhold til kapitel II i forordning (EU) nr. 149/2013<sup>28</sup>).

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i dette stykke omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 31*

#### **Porteføljekomprimering**

1. I forbindelse med tilbud om porteføljekomprimering er investeringsselskaber og markedsoperatører ikke omfattet af reglerne om bedste udførelse i artikel 27 i direktiv 2014/65/EU, gennemsigtighedskravene i artikel 8, 10, 18 og 21 i denne forordning og kravet i artikel 1, stk. 6, i direktiv 2014/65/EU. Ophævelse eller genanskaffelse af derivater, der er komponenter i porteføljekomprimeringen, er ikke omfattet af artikel 28 i denne forordning.

2. Investeringsselskaber og markedsoperatører, der tilbyder porteføljekomprimering, offentliggør inden for de frister, som er fastsat i artikel 10, via en godkendt offentliggørelsesordning mængden af transaktioner, der er omfattet af porteføljekomprimeringer, og tidspunktet for deres indgåelse.

3. Investeringsselskaber og markedsoperatører, der tilbyder porteføljekomprimering, fører et fuldstændigt og nøjagtigt register over alle porteføljekomprimeringer, som de foranstalter eller deltager i. Disse registre stilles efter anmodning straks til rådighed for den relevante kompetente myndighed eller ESMA.

4. Kommissionen kan ved delegerede retsakter, jf. artikel 50, vedtage bestemmelser for at præcisere:

a) elementer i porteføljekomprimering

b) de oplysninger, som skal offentliggøres i henhold til stk. 2.

på en sådan måde, at der så vidt muligt gøres brug af eksisterende krav til registrering, indberetning og offentliggørelse.

### *Artikel 32*

#### **Handelsforpligtelsesprocedure**

1. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere:

a) hvilke af de klasser af derivater, der er erklæret omfattet af clearingforpligtelsen i overensstemmelse med artikel 5, stk. 2 og 4, i forordning (EU) nr. 648/2012, eller en relevant del heraf, der kun må handles på de i artikel 28, stk. 1, i denne forordning omhandlede markedspladser

b) datoen eller datoerne for, hvornår handelsforpligtelsen træder i kraft, herunder en eventuel indfasning og de kategorier af modparter, der er omfattet af forpligtelsen, såfremt der er fastsat bestemmelser for en

sådan indfasning og sådanne kategorier af modparter i reguleringsmæssige tekniske standarder, jf. artikel 5, stk. 2, litra b), i forordning (EU) nr. 648/2012.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest seks måneder efter Kommissionens vedtagelse af reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 5, stk. 2, i forordning (EU) nr. 648/2012.

Inden udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder forelægges for Kommissionen til vedtagelse, skal ESMA foretage en offentlig høring og kan, hvor det er hensigtsmæssigt, foretage en høring af tredjelandes kompetente myndigheder.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

2. For at handelsforpligtelsen kan få virkning:

a) skal klassen af derivater, jf. stk. 1, litra a), eller en relevant del heraf være optaget til handel eller handles på mindst én markedsplads som omhandlet i artikel 28, stk. 1, og

b) skal der være tilstrækkelige tredjeparts købs- og salgsinteresser i klassen af derivater eller en relevant del heraf, således at en sådan klasse af derivater kan anses for tilstrækkeligt likvid til kun at blive handlet på de i artikel 28, stk. 1, omhandlede markedspladser.

3. Ved udarbejdelsen af udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder som omhandlet i stk. 1 anser ESMA klassen af derivater eller en relevant del heraf som tilstrækkeligt likvid i henhold til følgende kriterier:

a) den gennemsnitlige handelshyppighed og -størrelse over en række forskellige markedsvilkår under henvisning til arten og livscyklussen af produkterne inden for den pågældende klasse af derivater

b) de aktive markedsdeltageres antal og type, herunder forholdet mellem markedsdeltagere og handlede produkter/kontrakter på et givent produktmarked

c) den gennemsnitlige størrelse af spreads.

ESMA kan ved udarbejdelsen af disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder tage hensyn til de forventede virkninger, som denne handelsforpligtelse kan have for likviditeten af en klasse af derivater eller en relevant del heraf, samt de kommercielle aktiviteter for slutbrugere, der ikke er finansielle enheder.

ESMA afgør også, om klassen af derivater eller en relevant del heraf kun er tilstrækkeligt likvid i transaktioner under en vis størrelse.

4. ESMA skal på eget initiativ og i overensstemmelse med de kriterier, der er fastsat i stk. 2, samt efter en offentlig høring, identificere og give Kommissionen meddelelse om de klasser af derivater eller individuelle derivatkontrakter, der bør være omfattet af handelsforpligtelsen på de i artikel 28, stk. 1, omhandlede markedspladser, men for hvilke ingen CCP endnu er meddelt tilladelse i henhold til artikel 14 eller 15 i forordning (EU) nr. 648/2012, eller som ikke er optaget til handel eller handles på en i artikel 28, stk. 1, omhandlet markedsplads.

Kommissionen kan efter den i første afsnit omhandlede meddelelse fra ESMA indkalde til udvikling af forslag for handel med disse derivater på de i artikel 28, stk. 1, omhandlede markedspladser.

5. ESMA skal i henhold til stk. 1 forelægge Kommissionen udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at ændre, suspendere eller ophæve eksisterende reguleringsmæssige tekniske standarder, når der er sket en væsentlig ændring af de i stk. 2 omhandlede kriterier. Hvis det er relevant, kan ESMA forud for dette høre de kompetente myndigheder i tredjelande.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder omhandlet i dette stykke i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

6. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastsættelse af de i stk. 2, litra b), omhandlede kriterier.

ESMA forelægger udkast til disse reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 33*

#### **Mekanisme til at undgå overlappende eller modstridende bestemmelser**

1. Kommissionen bistås mindst en gang årligt af ESMA i overvågningen og udarbejdelsen af rapporter til Europa-Parlamentet og Rådet om den internationale anvendelse af principperne i artikel 28 og 29, navnlig hvad angår potentielt overlappende eller modstridende krav til markedsdeltagerne, og anbefaler eventuelle foranstaltninger.

2. Kommissionen kan vedtage gennemførelsesretsakter, der fastsætter, at det relevante tredjelandets retlige, tilsynsmæssige og håndhævelsesmæssige rammer:

a) svarer til kravene i artikel 28 og 29

b) sikrer en beskyttelse af tavshedspligten, som svarer til den, der er fastsat i denne forordning

c) anvendes og håndhæves på en retfærdig og ikkeforvridende måde, således at de sikrer effektiv overvågning og håndhævelse i det pågældende tredjeland.

Disse gennemførelsesretsakter vedtages efter undersøgelsesproceduren i artikel 51.

3. En gennemførelsesretsakt om ækvivalens som omhandlet i stk. 2 medfører, at modparter, der indgår i en transaktion, som er omfattet af denne forordning, anses for at have opfyldt forpligtelserne i artikel 28 og 29, hvis mindst en af modparterne er etableret i det pågældende tredjeland, og modparterne overholder det relevante tredjelandets retlige, tilsynsmæssige og håndhævelsesmæssige rammer.

4. Kommissionen overvåger i samarbejde med ESMA den effektive gennemførelse af tredjelande, for hvilke der er blevet vedtaget en gennemførelsesretsakt om ækvivalens, af de krav, der er ækvivalente med de i artikel 28 og 29 fastlagte krav, og aflægger regelmæssigt, mindst en gang om året, rapport til Europa-Parlamentet og Rådet.

Senest 30 kalenderdage efter forelæggelsen af rapporten, og når rapporten afslører en alvorlig fejl eller usammenhængende anvendelse af ækvivalenskravene fra tredjelandets myndigheders side, kan Kommissionen trække anerkendelsen af tredjelandets retlige rammer som værende ækvivalente tilbage. Hvis en gennemførelsesretsakt om ækvivalens trækkes tilbage, omfattes modparterne igen automatisk af alle kravene i artikel 28 og 29.

*Artikel 34***Register over derivater, der er underlagt handelsforpligtelsen**

ESMA offentliggør og ajourfører på sit websted et register, der på udtømmende og utvetydig vis specificerer de derivater, der er omfattet af forpligtelsen til at handle på de i artikel 28, stk. 1, omhandlede markedspladser, de markedspladser, hvor de er optaget til handel eller handles, og de datoer, fra hvilken forpligtelsen får virkning.

## AFSNIT VI

**IKKE-DISKRIMINERENDE CLEARINGADGANG FOR FINANSIELLE INSTRUMENTER***Artikel 35***Ikke-diskriminerende adgang til en CCP**

1. Uden at det berører artikel 7 i forordning (EU) nr. 648/2012, accepterer en CCP at foretage clearing af finansielle instrumenter på et ikke-diskriminerende og gennemsigtigt grundlag, herunder hvad angår sikkerhedsstillelseskra­v og gebyrer for adgang, uanset på hvilken markedsplads transaktionen udføres. Dette skal navnlig sikre, at en markedsplads har ret til ikke-diskriminerende behandling af kontrakter, der handles på denne markedsplads, med hensyn til:

a) sikkerhedsstillelseskra­v og netting af økonomisk tilsvarende kontrakter, såfremt medtagelsen af sådanne kontrakter i en CCP's slutafregning- og andre nettingprocedurer på grundlag af den gældende insolvenslovgivning ikke vil være til fare for disse procedurers gnidningsløse og velordnede funktion, gyldighed eller fuldbyrdelse og

b) cross-margining med korrelerede kontrakter, der cleares af samme CCP, efter en risikomodel, der er i overensstemmelse med artikel 41 i forordning (EU) nr. 648/2012.

En CCP kan kræve, at markedspladsen opfylder de driftsmæssige og tekniske krav, der fastsættes af CCP'en, herunder krav til risikostyring. Kravet i dette stykke finder ikke anvendelse på derivatkontrakter, som allerede er omfattet af adgangsforpligtelserne i henhold til artikel 7 i forordning (EU) nr. 648/2012.

En CCP er ikke bundet af denne artikel, hvis den er tæt forbundet med en markedsplads, der har givet meddelelse i henhold til artikel 36, stk. 5.

2. En markedsplads' anmodning om adgang til en CCP indgives formelt til en CCP, dens relevante kompetente myndighed og markedspladsens kompetente myndighed. Anmodningen skal præcisere, hvilke typer finansielle instrumenter der anmodes om adgang til.

3. CCP'en giver inden for tre måneder i tilfælde af værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter og inden for seks måneder i tilfælde af børshandlede derivater et skriftligt svar til markedspladsen, hvor der enten gives adgang, såfremt en relevant kompetent myndighed har givet adgang i henhold til stk. 4, eller nægtes adgang. CCP'en kan kun afslå en anmodning om adgang på de i stk. 6, litra a), anførte betingelser. Nægter en CCP at give adgang, skal den i sin svarskrivelse give en fyldestgørende begrundelse og underrette den kompetente myndighed skriftligt om sin afgørelse. Hvis markedspladsen er etableret i en anden medlemsstat end CCP'en, skal CCP'en også give markedspladsens kompetente myndighed en sådan meddelelse og begrundelse. CCP'en skal give effektiv adgang senest tre måneder efter at have givet et positivt svar på anmodningen om adgang.



4. Den kompetente myndighed for CCP'en eller for markedspladsen giver kun en markedsplads adgang til CCP'en, når en sådan adgang:

a) ikke vil kræve en interoperabilitetsordning i tilfælde af derivater, der ikke er OTC-derivater i medfør af artikel 2, stk. 7, i forordning (EU) nr. 648/2012, eller

b) ikke vil bringe markedernes gnidningsløse og velordnede funktion i fare, navnlig på grund af fragmentering af likviditet, eller ikke vil indvirke negativt på den systemiske risiko.

Intet i første afsnit, litra a), forhindrer, at der gives adgang, når en anmodning, jf. stk. 2, kræver interoperabilitet, og markedspladsen og alle CCP'er til den foreslåede interoperabilitetsordning er indforstået hermed, og der hos tredjepart er stillet sikkerhed for de risici, som den allerede betjenende centrale modpart er udsat for som resultat af positioner mellem CCP'er.

Er behovet for en interoperabilitetsordning årsagen til eller delvist årsagen til nægtet adgang, underretter markedspladsen CCP'en og giver ESMA meddelelse om, hvilke andre CCP'er, der har adgang til markedspladsen, hvorefter ESMA offentliggør disse oplysninger, således at investeringselskaber kan vælge at gøre brug af deres rettigheder i medfør af artikel 37 i direktiv 2014/65/EU i forhold til disse CCP'er med sigte på at fremme alternative adgangsordninger.

Nægter en kompetent myndighed adgang, træffer den sin afgørelse senest to måneder efter modtagelsen af den i stk. 2 omhandlede anmodning og giver en fyldestgørende begrundelse til den anden kompetente myndighed, CCP'en og markedspladsen, herunder den dokumentation, som ligger til grund for afgørelsen.

5. En CCP, der er nyetableret som CCP som defineret i artikel 2, nr. 1), i forordning (EU) nr. 648/2012, og som har haft tilladelse til at foretage clearing i henhold til artikel 17 i forordning (EU) nr. 648/2012, eller som har været anerkendt i henhold til artikel 25 i forordning (EU) nr. 648/2012, eller som har haft tilladelse i henhold til allerede eksisterende nationale tilladelsesordninger i en periode på mindre end tre år den 2. juli 2014, kan, for så vidt angår værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter, før den 3. januar 2017 ansøge sin kompetente myndighed om tilladelse til at benytte sig af overgangsordninger. Den kompetente myndighed kan beslutte, at denne artikel i en overgangsperiode indtil den 3. juli 2019 ikke finder anvendelse på CCP'en med hensyn til værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter.

Såfremt en sådan overgangsperiode er godkendt, kan CCP'en ikke udnytte retten til adgang i henhold til artikel 36 eller denne artikel med hensyn til værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter i overgangsperioden. Den kompetente myndighed oplyser medlemmer af kollegiet af kompetente myndigheder for CCP'en og ESMA, når en overgangsperiode er godkendt. ESMA offentliggør en liste over samtlige meddelelser, som den modtager.

Hvis en CCP, som er godkendt til overgangsordningerne i henhold til dette stykke, er knyttet med tætte forbindelser til en eller flere markedspladser, kan disse markedspladser ikke udnytte retten til adgang i henhold til artikel 36 eller denne artikel med hensyn til værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter i overgangsperioden.

En CCP, som har haft tilladelse i treårsperioden før ikrafttrædelsen, men som er dannet ved en fusion eller overtagelse, der omfatter mindst en CCP, som havde tilladelse inden denne periode, har ikke tilladelse til at ansøge om overgangsordninger i henhold til dette stykke.

6. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere:

a) under hvilke specifikke betingelser en CCP kan afvise en anmodning om adgang, herunder transaktionernes forventede volumen, antallet og typen af brugere, ordninger til håndtering af operationelle risici og kompleksitet eller andre faktorer, der medfører betydelige unødvendige risici

b) på hvilke betingelser en CCP skal give adgang, herunder fortrolighed af de oplysninger, der gives vedrørende finansielle instrumenter i udviklingsfasen, det ikke-diskriminerende og gennemsigtige grundlag for clearinggebyrer, krav om sikkerhedsstillelse og operationelle krav for marginberegning

c) på hvilke betingelser indrømmelse af adgang truer markedernes gnidningsløse og velordnede funktion eller kan indvirke negativt på den systemiske risiko.

d) proceduren for at give meddelelse i henhold til stk. 5

e) betingelserne for ikke-diskriminerende behandling med hensyn til, hvorledes kontrakter, der handles på denne markedsplads, behandles med hensyn til sikkerhedsstillelseskrav og netting af økonomisk tilsvarende kontrakter og cross-margining med korrelerede kontrakter, der cleares af samme CCP.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 36*

#### **Ikke-diskriminerende adgang til en markedsplads**

1. Uden at dette berører artikel 8 i forordning (EU) nr. 648/2012 skal en markedsplads fremlægge handelsfeeds på et ikke-diskriminerende og gennemsigtigt grundlag, herunder hvad angår gebyrer for adgang, på anmodning af enhver CCP, der har tilladelse efter eller er anerkendt i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012, og som ønsker at klare transaktioner med finansielle instrumenter, der udføres på denne markedsplads. Dette krav finder ikke anvendelse på derivatkontrakter, som allerede er omfattet af adgangsforsigtelserne i henhold til artikel 8 i forordning (EU) nr. 648/2012.

En markedsplads er ikke bundet af denne artikel, hvis den er knyttet med tætte forbindelser til en CCP, der har givet meddelelse om, at den benytter sig af overgangsordninger i henhold til artikel 35, stk. 5.

2. En CCP's anmodning om adgang til en markedsplads indgives formelt til en markedsplads, dens relevante kompetente myndighed og CCP'ens kompetente myndighed.

3. Markedspladsen giver inden for tre måneder i tilfælde af værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter og inden for seks måneder i tilfælde af børshandlede derivater et skriftligt svar til den centrale modpart, hvor der enten gives adgang, såfremt en relevant kompetent myndighed har givet adgang i henhold til stk. 4, eller nægtes adgang. Markedspladsen kan kun nægte adgang på de i stk. 6, litra a), anførte betingelser. Nægtes der adgang, giver markedspladsen en fyldestgørende begrundelse i sin svarskrivelse og underretter den kompetente myndighed skriftligt om sin afgørelse. Hvis CCP'en er etableret i en anden medlemsstat end markedspladsen, skal markedspladsen også give CCP'ens kompetente myndighed en sådan meddelelse og begrundelse. Markedspladsen giver adgang senest tre måneder efter at have givet et positivt svar på anmodningen om adgang.

4. Den kompetente myndighed for markedspladsen eller for CCP'en giver kun en CCP adgang til en markedsplads, når en sådan adgang:

a) ikke vil kræve en interoperabilitetsordning i tilfælde af derivater, der ikke er OTC-derivater i medfør af artikel 2, stk. 7, i forordning (EU) nr. 648/2012, eller

b) ikke vil true markedernes gnidningsløse og velordnede funktion, navnlig som følge af fragmentering af likviditet, og markedspladsen har indført passende mekanismer til forebyggelse af en sådan fragmentering, eller ikke vil indvirke negativt på den systemiske risiko.

Intet i første afsnit, litra a), forhindrer, at der gives adgang, når en anmodning, jf. stk. 2, kræver interoperabilitet, og markedspladsen og alle CCP'er til den foreslåede interoperabilitetsordning er indforstået hermed, og der hos tredjepart er stillet sikkerhed for de risici, som den allerede betjenende CCP er udsat for som resultat af positioner mellem CCP'er.

Er behovet for en interoperabilitetsordning årsagen eller delvist årsagen til nægtet adgang, underretter markedspladsen CCP'en og giver ESMA meddelelse om, hvilke andre CCP'er, der har adgang til markedspladsen, hvorefter ESMA offentliggør disse oplysninger, således at investeringsselskaber kan vælge at gøre brug af deres rettigheder i medfør af artikel 37 i direktiv 2014/65/EU i forhold til disse CCP'er med sigte på at fremme alternative adgangsordninger.

Nægter en kompetent myndighed adgang, træffer den sin afgørelse senest to måneder efter modtagelsen af den i stk. 2 omhandlede anmodning og giver en fyldestgørende begrundelse til den anden kompetente myndighed, markedspladsen og CCP'en, herunder den dokumentation, som ligger til grund for afgørelsen.

5. En markedsplads, der falder under den relevante tærskel i det kalenderår, der går forud for datoen for anvendelsen af denne forordning, kan, før datoen for anvendelsen af denne forordning, underrette ESMA og dens kompetente myndighed om, at den ikke ønsker at være bundet af denne artikel for så vidt angår børshandlede derivater under den pågældende tærskel, i en periode på 30 måneder fra anvendelsen af denne forordning. En markedsplads, der forbliver under den relevante tærskel i hvert af årene i 30-månedersperioden eller i en eventuel følgende 30-månedersperiode, kan ved afslutningen af den pågældende periode meddele ESMA og dens kompetente myndighed, at den fortsat ønsker ikke at være bundet af denne artikel i yderligere 30 måneder år. Såfremt der er givet meddelelse, kan en markedsplads ikke udnytte retten til adgang i henhold til artikel 35 eller denne artikel for så vidt angår børshandlede derivater under den relevante tærskel, i opt-out-perioden. ESMA offentliggør en liste over samtlige meddelelser, som den modtager.

Den relevante tærskel for opt-out er et årligt handlet nominelt beløb på 1 000 000 000 000 EUR. Det nominelle beløb skal være single counted og omfatte alle transaktioner med børshandlede derivater indgået i henhold til markedspladsens regler.

Hvis en markedsplads er del af en koncern, der er knyttet med tætte forbindelser, beregnes tærsklen ved at addere det årligt handlede nominelle beløb for alle de markedspladser i koncernen, der er baseret i Unionen.

Hvis en markedsplads, der har givet en meddelelse i henhold til dette stykke, er knyttet med tætte forbindelser til en eller flere CCP'er, kan disse CCP'er ikke udnytte retten til adgang i henhold til artikel 35 eller denne artikel for så vidt angår børshandlede derivater under den relevante tærskel i opt-out-perioden.

6. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere:

a) på hvilke specifikke betingelser en markedsplads kan afvise en anmodning om adgang, herunder transaktionernes forventede volumen, antallet af brugere, ordninger til håndtering af operationelle risici og kompleksitet eller andre faktorer, der medfører unødvendige risici

b) på hvilke betingelser der skal gives adgang, herunder fortrolighed af de oplysninger, der gives vedrørende finansielle instrumenter i udviklingsfasen og det ikke-diskriminerende og gennemsigtige grundlag for gebyrer for adgang

c) på hvilke betingelser indrømmelse af adgang truer markedernes gnidningsløse og velordnede funktion eller indvirker negativt på den systemiske risiko

d) proceduren for at give meddelelse i henhold til stk. 5, herunder nærmere anvisninger vedrørende beregningen af det nominelle beløb og den metode, hvorved ESMA kan kontrollere beregningen af volumen og godkende opt-out.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 37*

#### **Ikke-diskriminerende adgang til og pligt til at licensere benchmarks**

1. Beregnes værdien af et finansielt instrument ud fra et benchmark, skal en person med ejendomsrettigheder til dette benchmark sikre, at CCP'er og markedspladser med hensyn til handel og clearing har ikke-diskriminerende adgang til:

a) relevante pris- og datafeeds og oplysninger om sammensætning, metode og prissætning af dette benchmark med henblik på clearing og handel og

b) licenser.

Licenser, der omfatter adgang til oplysninger, tildeles på et fair, fornuftigt og ikke-diskriminerende grundlag senest tre måneder efter en CCP's eller en markedsplads' anmodning.

Der gives adgang til en rimelig forretningsmæssig pris under hensyntagen til den pris, til hvilken der gives adgang til benchmarket, eller de intellektuelle ejendomsrettigheder på tilsvarende vilkår licenseres til en anden CCP, markedsplads eller enhver anden tilknyttet person til clearing- og handelsformål. Der kan kun afkræves forskellige CCP'er, markedspladser eller tilknyttede personer forskellige priser, hvis dette er objektivt begrundet ud fra rimelige forretningsmæssige hensyn såsom den mængde, det anvendelsesområde eller det formål, der efterspørges.

2. Når der udarbejdes et nyt benchmark efter 3. januar 2017 begynder pligten til at licensere benchmarks senest 30 måneder efter, at handelen med et finansielt instrument med reference til dette benchmark begyndte, eller det blev optaget til handel. Når en person med ejendomsrettigheder til et nyt benchmark ejer et eksisterende benchmark, skal den pågældende person godtgøre, at et sådant eksisterende benchmark sammenholdt med det nye benchmark opfylder følgende kumulative kriterier:

a) det nye benchmark er ikke blot en kopi eller tilpasning af et eksisterende benchmark, og metodologien, herunder de underliggende data, i det nye benchmark adskiller sig meningsfuldt fra ethvert eksisterende benchmark, og

b) det nye benchmark er ikke et substitut for et eksisterende benchmark.

Dette stykke berører ikke anvendelsen af konkurrencereglerne, særlig artikel 101 og 102 i TEUF.

3. En CCP, en markedsplads eller en tilknyttet enhed må ikke indgå en aftale med en udbyder af et benchmark, som ville have til følge:

- a) at en anden CCP eller en anden markedsplads forhindres i at få adgang til sådanne oplysninger eller rettigheder som omhandlet i stk. 1, eller
- b) at en anden CCP eller en anden markedsplads forhindres i at få adgang til en licens som omhandlet i stk. 1.

4. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere:

- a) de licensbetingede oplysninger, der skal stilles til rådighed i henhold til stk. 1, litra a), til brug alene for CCP'en eller markedspladsen
- b) under hvilke andre betingelser der gives adgang, herunder fortrolig behandling af de oplysninger, der gives
- c) standarder for, hvorledes det godtgøres, om et benchmark er nyt i henhold til stk. 2, litra a) og b).

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 38*

#### **Adgang for CCP'er og markedspladser, der etableret i tredjelande**

1. En markedsplads, der er etableret i et tredjeland, kan kun anmode om adgang til en CCP, der er etableret i Unionen, hvis Kommissionen har vedtaget en afgørelse i overensstemmelse med artikel 28, stk. 4, vedrørende det pågældende tredjeland. En CCP, der er etableret i et tredjeland, kan anmode om adgang til en markedsplads, der er etableret i Unionen, såfremt den pågældende CCP er anerkendt efter artikel 25 i forordning (EU) nr. 648/2012. CCP'er og markedspladser, der er etableret i tredjelande, kan kun gøre brug af adgangsrettighederne i artikel 35-36, hvis Kommissionen har vedtaget en afgørelse i overensstemmelse med stk. 3, hvori det konstateres, at det pågældende tredjelands retlige og tilsynsmæssige rammer anses for at indeholde et effektivt ækvivalent system, der giver CCP'er og markedspladser, der har tilladelse i henhold til et andet lands ordning, adgang til CCP'er og markedspladser, der er etableret i det pågældende tredjeland.

2. CCP'er og markedspladser, der er etableret i tredjelande, kan kun anmode om en licens og om adgangsrettigheder, jf. artikel 37, hvis Kommissionen har vedtaget en afgørelse i overensstemmelse med nærværende artikels stk. 3, hvori det konstateres, at det pågældende tredjelands retlige og tilsynsmæssige rammer anses for at indeholde et effektivt ækvivalent system, der giver CCP'er og markedspladser, der har tilladelse under et andet lands jurisdiktion, adgang på et fair, fornuftigt og ikke-diskriminerende grundlag til:

- a) relevante pris- og datafeeds og oplysninger om sammensætning, metode og prissætning af benchmark med henblik på clearing og handel, og

- b) licenser

fra personer med ejendomsrettigheder til benchmarks, der er etableret i det pågældende tredjeland.

3. Kommissionen kan i overensstemmelse med undersøgelsesproceduren i artikel 51 træffe afgørelser, hvori det konstateres, at et tredjelandets retlige og tilsynsmæssige rammer sikrer, at en markedsplads eller CCP, der har tilladelse i det pågældende tredjeland, overholder retligt bindende krav, der er ækvivalente med kravene i nærværende artikels stk. 2, og som er underlagt effektivt tilsyn og håndhævelse i det pågældende tredjeland.

Et tredjelandets retlige og tilsynsmæssige rammer kan anses for tilsvarende, når de opfylder alle følgende betingelser:

a) markedspladserne i det pågældende tredjeland er genstand for krav om meddelelse af tilladelse og er løbende omfattet af effektive tilsyns- og håndhævelsesforanstaltninger

b) de indeholder et effektivt ækvivalent system, der giver CCP'er og markedspladser, der har tilladelse i henhold til et andet lands ordning, adgang til CCP'er og markedspladser, der er etableret i det pågældende tredjeland

c) det pågældende tredjelandets retlige og tilsynsmæssige rammer indeholder et effektivt ækvivalent system, der giver CCP'er og markedspladser, der har tilladelse under et andet lands jurisdiktion, effektiv adgang på et fair, fornuftigt og ikke-diskriminerende grundlag til:

i) relevante pris- og datafeeds og oplysninger om sammensætning, metode og prissætning af benchmark med henblik på clearing og handel, og

ii) licenser

fra personer med ejendomsrettigheder til benchmarks, der er etableret i det pågældende tredjeland.

## AFSNIT VII

### TILSYNSFORANSTALTNINGER VEDRØRENDE PRODUKTINTERVENTION OG POSITIONER

#### KAPITEL 1

#### *Produktovervågning og intervention*

#### *Artikel 39*

#### **Markedsovervågning**

1. I overensstemmelse med artikel 9, stk. 2, i forordning (EU) nr. 1095/2010 overvåger ESMA « indlån, der markedsføres, distribueres eller afsættes i Unionen.

2. I overensstemmelse med artikel 9, stk. 2, i forordning (EU) nr. 1093/2010 overvåger EBA markedet for strukturerede indlån, der markedsføres, distribueres eller afsættes i Unionen.

3. De kompetente myndigheder overvåger markedet for finansielle instrumenter og strukturerede indlån, der markedsføres, distribueres eller afsættes i eller fra den pågældende medlemsstat.

*Artikel 40***ESMA's midlertidige interventionsbeføjelser**

1. I overensstemmelse med artikel 9, stk. 5, i forordning (EU) nr. 1095/2010 kan ESMA, hvor betingelserne i stk. 2 og 3 er opfyldt, i Unionen midlertidigt forbyde eller begrænse:

- a) markedsføring, distribution eller salg af bestemte finansielle instrumenter eller finansielle instrumenter med specificerede karakteristika, eller
- b) en type finansiell aktivitet eller praksis.

Et forbud eller en restriktion kan gælde under visse omstændigheder eller være underlagt undtagelser, der specificeres af ESMA.

2. ESMA må kun træffe beslutning efter stk. 1, når alle følgende betingelser er opfyldt:

- a) den foreslåede handling vedrører væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelse eller en trussel for de finansielle markeders eller råvaremarkedernes ordentlige funktion og integritet eller for stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen
- b) de krav i EU-retten, der gælder for det pågældende finansielle instrument eller den pågældende aktivitet, gør det ikke muligt at undgå denne trussel
- c) en eller flere kompetente myndigheder har ikke truffet foranstaltninger til at imødegå truslen, eller de foranstaltninger, der er blevet truffet, gør det ikke muligt i tilstrækkeligt omfang at imødegå denne trussel.

Hvis betingelserne i første afsnit er opfyldt, kan ESMA af forsigtighedsgrunde indføre det forbud eller den begrænsning, der er omhandlet i stk. 1, før et investeringsprodukt eller et finansielt instrument markedsføres, distribueres eller afsættes til kunder.

3. Træffes der foranstaltninger i henhold til denne artikel, sikrer ESMA, at foranstaltningen:

- a) ikke har en skadelig virkning på de finansielle markeders effektivitet eller på investorer, der ikke står i forhold til foranstaltningens fordele
- b) ikke medfører en risiko for regularbitrage, og
- c) er blevet truffet efter høring af offentlige organer, der er kompetente med hensyn til tilsyn med og administration og regulering af fysiske landbrugsmarkeder i henhold til forordning (EF) nr. 1234/2007, såfremt foranstaltningen vedrører landbrugsråvarederivater.

Når en eller flere kompetente myndigheder har truffet en foranstaltning i henhold til artikel 42, kan ESMA træffe enhver af de i stk. 1 omhandlede foranstaltninger uden at afgive den i artikel 43 fastsatte udtalelse.

4. Inden det beslutes at træffe en foranstaltning i henhold til denne artikel, underretter ESMA de kompetente myndigheder om den foranstaltning, myndigheden påtænker.

5. ESMA offentliggør på sit websted en meddelelse om enhver beslutning om at træffe foranstaltninger i henhold til denne artikel. Meddelelsen skal indeholde oplysninger om det pågældende forbud eller den pågældende begrænsning og angive det tidspunkt efter meddelelsens offentliggørelse, hvor foranstaltningerne får virkning. Et forbud eller en restriktion gælder kun for tiltag, der indføres, efter at foranstaltningerne har fået virkning.

6. ESMA tager et forbud eller en restriktion, der er indført i henhold til stk. 1, op til fornyet overvejelse med passende mellemrum og mindst hver tredje måned. Hvis et forbud eller en restriktion ikke forlænges efter denne tremåneders periode, ophører virkningen heraf.

7. Et tiltag, der indføres af ESMA i henhold til denne artikel, har forrang i forhold til andre tidligere tiltag, indført af en kompetent myndighed.

8. Kommissionen vedtager delegerede retsakter, jf. artikel 50, for at præcisere de kriterier og faktorer, der skal tages i betragtning af ESMA ved vurdering af, om der er opstået væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkeders ordentlige funktion og integritet eller stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen, jf. stk. 2, litra a).

Disse kriterier og faktorer omfatter:

- a) kompleksiteten af et finansielt instrument og forholdet til den type kunder, som det markedsføres over for og afsættes til
- b) størrelsen af eller den nominelle værdi af en udstedelse af finansielle instrumenter
- c) graden af innovation af et finansielt instrument, en aktivitet eller en praksis
- d) den gearing, som et finansielt instrument eller en praksis giver.

#### *Artikel 41*

#### **EBA's midlertidige interventionsbeføjelser**

1. I overensstemmelse med artikel 9, stk. 5, i forordning (EU) nr. 1093/2010 kan EBA, hvor betingelserne i stk. 2 og 3 er opfyldt, i Unionen midlertidigt forbyde eller begrænse:

- a) markedsføring, distribution eller salg af bestemte strukturerede indlån eller strukturerede indlån med specificerede karakteristika, eller
- b) en type finansiell aktivitet eller praksis.

Et forbud eller en restriktion kan gælde under visse omstændigheder eller være underlagt undtagelser, der specificeres af EBA.

2. EBA kan kun træffe beslutning efter stk. 1, når alle følgende betingelser er opfyldt:

- a) den foreslåede handling har til formål at imødegå væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel for de finansielle markeders ordentlige funktion og integritet eller for stabiliteten af en del af eller hele det finansielle system i Unionen
- b) de krav i EU-retten, der gælder for det pågældende strukturerede indlån eller den pågældende aktivitet, imødegår ikke denne trussel
- c) en eller flere kompetente myndigheder har ikke truffet foranstaltninger til at imødegå truslen, eller de foranstaltninger, der er blevet truffet, gør det ikke muligt i tilstrækkeligt omfang at imødegå denne trussel.

Hvis betingelserne i første afsnit er opfyldt, kan EBA af forsigtighedsgrunde indføre det forbud eller den begrænsning, der er omhandlet i stk. 1, før et struktureret indlån markedsføres, distribueres eller afsættes til kunder.



3. Træffes der foranstaltninger i henhold til denne artikel, sikrer EBA, at foranstaltningen:

- a) ikke har en skadelig virkning på de finansielle markeders effektivitet eller på investorer, der ikke står i forhold til foranstaltningens fordele, og
- b) ikke medfører en risiko for regelarbitrage.

Når en eller flere kompetente myndigheder har truffet en foranstaltning i henhold til artikel 42, kan EBA træffe enhver af de i stk. 1 omhandlede foranstaltninger uden at afgive den i artikel 43 fastsatte udtalelse.

4. Inden det besluttet at træffe en foranstaltning i henhold til denne artikel, underretter EBA de kompetente myndigheder om den foranstaltning, myndigheden påtænker at træffe.

5. EBA offentliggør en meddelelse om enhver beslutning om at træffe foranstaltninger i henhold til denne artikel på sit websted. Meddelelsen skal indeholde oplysninger om det pågældende forbud eller den pågældende begrænsning og angive det tidspunkt efter meddelelsens offentliggørelse, hvor foranstaltningerne får virkning. Et forbud eller en restriktion gælder kun for tiltag, der indføres, efter at foranstaltningerne har fået virkning.

6. EBA tager et forbud eller en restriktion, der er indført i henhold til stk. 1, op til fornyet overvejelse med passende mellemrum og mindst hver tredje måned. Hvis et forbud eller en restriktion ikke forlænges efter denne tremåneders periode, ophører virkningen heraf.

7. Et tiltag, der indføres af EBA i henhold til denne artikel, har forrang i forhold til andre tidligere tiltag indført af en kompetent myndighed.

8. Kommissionen vedtager delegerede retsakter, jf. artikel 50, til at præcisere de kriterier og faktorer, der skal tages i betragtning af EBA ved vurdering af, om der er opstået væsentlige problemer med hensyn til investorbekyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders ordentlige funktion og integritet eller stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen, jf. stk. 2, litra a).

Disse kriterier og faktorer omfatter:

- a) kompleksiteten af et struktureret indlån og forholdet til den type kunder, som det markedsføres over for og afsættes til
- b) størrelsen af eller den nominelle værdi af en udstedelse af strukturerede indlån
- c) graden af innovation af et struktureret indlån, en aktivitet eller en praksis
- d) den gearing, som et produkt eller en praksis giver.

#### *Artikel 42*

### **De kompetente myndigheders produktintervention**

1. En kompetent myndighed kan indføre forbud eller restriktioner mod følgende i eller fra den pågældende medlemsstat:

- a) markedsføring, distribution eller salg af bestemte finansielle instrumenter eller strukturerede indlån eller finansielle instrumenter eller strukturerede indlån med særlige specificerede karakteristika, eller
- b) en type finansiell aktivitet eller praksis.

2. En kompetent myndighed kan træffe de foranstaltninger, der er omhandlet i stk. 1, såfremt det med rimelighed findes godtgjort:

a) enten

i) at et finansielt instrument, et struktureret indlån eller en finansiell aktivitet eller praksis giver anledning til væsentlige problemer med hensyn til investorbeskyttelse eller udgør en trussel mod de finansielle markeds eller råvaremarkeds ordentlige funktion og integritet eller mod stabiliteten i dele af eller hele det finansielle system i mindst en medlemsstat, eller

ii) et derivat har en skadelig indvirkning på prisdannelsesmekanismen i det underliggende marked

b) at de gældende krav i henhold til EU-lov, der finder anvendelse på det finansielle instrument, det strukturerede indlån eller den finansielle aktivitet eller praksis, ikke i tilstrækkelig grad løser de i litra a) omhandlede problemer, og at det ikke udgør en bedre løsning på de pågældende problemer at indføre styrket tilsyn eller håndhævelse af de eksisterende krav

c) at foranstaltningen står i et rimeligt forhold til formålet under hensyntagen til arten af de risici, der er identificeret, de berørte investorers eller markedsdeltageres kompleksitetsniveau og den sandsynlige virkning af foranstaltningen for investorer og markedsdeltagere, der kan besidde, anvende eller udnytte det finansielle instrument, det strukturerede indlån eller den finansielle aktivitet eller praksis

d) den kompetente myndighed grundigt har hørt de kompetente myndigheder i andre medlemsstater, som i betydelig grad kan blive berørt af foranstaltningen,

e) at foranstaltningen ikke har en diskriminerende virkning på tjenesteydelser eller aktiviteter, der leveres fra en anden medlemsstat, og

f) at myndigheden har hørt de offentlige organer, der er kompetente med hensyn til overvågning, administration og regulering af fysiske landbrugsmarkeder i medfør af forordning (EF) nr. 1234/2007, i tilfælde, hvor det finansielle instrument eller den finansielle aktivitet eller praksis udgør en alvorlig trussel mod det fysiske landbrugsmarkeds ordentlige funktion og integritet.

Hvis betingelserne i første afsnit er opfyldt, kan den kompetente myndighed af forsigtighedsgrunde indføre det forbud eller den begrænsning, der er omhandlet i stk. 1, før et finansielt instrument eller et struktureret indlån markedsføres, distribueres eller afsættes til kunder.

Et forbud eller en restriktion kan gælde under visse omstændigheder eller være underlagt visse undtagelser, der specificeres af den kompetente myndighed.

3. Den kompetente myndighed indfører ikke et forbud eller en restriktion i henhold til denne artikel, medmindre den mindst en måned, inden foranstaltningen påtænkes at få virkning, har givet alle de andre berørte kompetente myndigheder og ESMA meddelelse enten skriftligt eller via et andet medium, som myndighederne har aftalt, om:

a) det finansielle instrument eller den finansielle aktivitet eller praksis, som den foreslåede foranstaltning vedrører

b) den nøjagtige karakter af det foreslåede forbud eller den foreslåede restriktion, og hvornår det eller den påtænkes at få virkning, og

c) den dokumentation, der ligger til grund for afgørelsen, og hvormed det er godtgjort, at hver af betingelserne i stk. 2 er opfyldt.

4. I særlige tilfælde, hvor den kompetente myndighed finder det nødvendigt omgående at træffe foranstaltninger i henhold til denne artikel for at forhindre skader som følge af de i stk. 1 omhandlede finansielle instrumenter, strukturerede indlån, aktiviteter eller praksis, kan den kompetente myndighed med mindst 24 timers skriftligt varsel til alle de øvrige kompetente myndigheder og ESMA eller, i forbindelse med strukturerede indlån, EBA gribe ind, inden foranstaltningen påtænkes at få virkning, såfremt alle kriterierne i denne artikel er opfyldt, og det desuden klart er fastslået, at en meddelelsesfrist på en måned ikke i tilstrækkelig grad vil kunne imødegå det specifikke problem eller den specifikke trussel. Den kompetente myndighed må ikke træffe foranstaltninger på et foreløbigt grundlag for en periode på mere end tre måneder.

5. Den kompetente myndighed skal på sit websted offentliggøre en meddelelse om eventuelle beslutninger om at indføre et forbud eller en restriktion som omhandlet i stk. 1. Meddelelsen skal indeholde oplysninger om forbuddet eller restriktionen, et tidspunkt efter meddelelsens offentliggørelse, hvor foranstaltningerne får virkning, og dokumentation, hvormed det godtgøres, at betingelserne i stk. 2 er opfyldt.

6. Den kompetente myndighed tilbagekalder et forbud eller en restriktion, hvis betingelserne i stk. 2 ikke længere er opfyldt.

7. Kommissionen vedtager delegerede retsakter, jf. artikel 50, til at præcisere de kriterier og faktorer, der skal tages i betragtning af de kompetente myndigheder ved vurdering af, om der er væsentlige problemer med hensyn til investorbeskyttelsen eller en trussel mod de finansielle markeders eller råvaremarkeders ordentlige funktion eller stabiliteten af det finansielle system i mindst en medlemsstat, jf. stk. 2, litra a).

Disse kriterier og faktorer omfatter:

- a) kompleksiteten af et finansielt instrument eller struktureret indlån og forholdet til den type kunder, som det markedsføres over for og distribueres og afsættes til
- b) graden af innovation af et finansielt instrument eller struktureret indlån, en aktivitet eller en praksis
- c) den gearing, som et finansielt instrument eller struktureret indlån eller en praksis giver
- d) i forbindelse med de finansielle markeders eller råvaremarkeders ordentlige funktion og integritet størelsen eller den nominelle værdi af en udstedelse af finansielle instrumenter eller strukturerede indlån.

### *Artikel 43*

#### **Koordinering foretaget af ESMA og EBA**

1. ESMA eller, i forbindelse med strukturerende indlån, EBA har en støttende og koordinerende rolle med hensyn til foranstaltninger, der træffes af kompetente myndigheder i henhold til artikel 42. ESMA eller, i forbindelse med strukturerende indlån, EBA påser navnlig, at foranstaltninger truffet af en kompetent myndighed, er berettigede og rimelige, og at de kompetente myndigheder i givet fald anvender en konsekvent tilgang.

2. Efter modtagelsen af en meddelelse i henhold til artikel 42 om enhver foranstaltning, der indføres i henhold til denne artikel, vedtager ESMA eller, i forbindelse med strukturerende indlån, EBA en udtalelse om, hvorvidt det pågældende forbud eller den pågældende restriktion er berettiget og står i forhold til formålet. Mener ESMA eller, i forbindelse med strukturerende indlån, EBA, at det er nødvendigt, at andre kompetente myndigheder træffer en foranstaltning for at imødegå risikoen, skal den også angive dette i sin udtalelse. Udtalelsen skal offentliggøres på ESMA's eller, i forbindelse med strukturerende indlån, EBA's websted.

3. Foreslår en kompetent myndighed at træffe foranstaltninger, eller træffer den foranstaltninger i strid med en udtalelse, der er vedtaget af ESMA eller EBA i henhold til stk. 2, eller nægter den at træffe foranstaltninger i strid med en sådan udtalelse, skal denne myndighed straks offentliggøre en meddelelse med en fyldestgørende redegørelse herfor på sit websted.

## *KAPITEL 2*

### **Positioner**

#### *Artikel 44*

#### **ESMA's koordinering af nationale foranstaltninger med hensyn til positionsforvaltning og positionslofter**

1. ESMA spiller en støttende og koordinerende rolle med hensyn til foranstaltninger, der træffes af kompetente myndigheder i henhold til artikel 69, stk. 2, litra o) og p), i direktiv 2014/65/EU. ESMA påser navnlig, at de kompetente myndigheder anvender en konsekvent tilgang med hensyn til, hvornår disse beføjelser udøves, arten af og anvendelsesområdet for de indførte foranstaltninger, deres varighed samt opfølgningen heraf.

2. Efter at have modtaget en meddelelse om en foranstaltning, der træffes i medfør af artikel 79, stk. 5, i direktiv 2014/65/EU, skal ESMA registrere foranstaltningen og årsagerne hertil. I forbindelse med foranstaltninger, der er truffet i henhold til artikel 69, stk. 2, litra o) eller p), i direktiv 2014/65/EU, skal myndigheden på sit websted offentliggøre og ajourføre en database med resuméer af de gældende foranstaltninger, herunder oplysninger om den berørte person, de relevante finansielle instrumenter, alle lofter for størrelsen af positioner, som personer kan besidde til enhver tid, eventuelle undtagelser derfra, der er indrømmet i overensstemmelse med artikel 57 i direktiv 2014/65/EU og årsagerne hertil.

#### *Artikel 45*

#### **ESMA's positionsforvaltningsbeføjelser**

1. I overensstemmelse med artikel 9, stk. 5, i forordning (EU) nr. 1095/2010 skal ESMA, når begge betingelser i stk. 2 er opfyldt, træffe en eller flere af følgende foranstaltninger:

- a) anmode enhver person om alle relevante oplysninger vedrørende størrelsen af og formålet med en position eller eksponering indgået via et derivat
- b) efter en analyse af de oplysninger, der er opnået i overensstemmelse med litra a), kræve, at en sådan person reducerer omfanget af eller terminerer positionen eller eksponeringen i overensstemmelse med den delegerede retsakt, der er omhandlet i stk. 10, litra b)
- c) som en sidste udvej begrænse en persons mulighed for at gå ind i et råvarederivat.

2. ESMA kan kun træffe beslutning efter stk. 1, når begge de følgende betingelser er opfyldt:

- a) de foranstaltninger, der er anført i stk. 1, har til formål at imødegå en trussel mod de finansielle markeds rette funktion og integritet, herunder råvarederivatmarkederne i overensstemmelse med målene i artikel 57, stk. 1, i direktiv 2014/65/EU og i relation til leveringsordninger for fysiske råvarer, eller mod stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen

b) En eller flere kompetente myndigheder har ikke truffet foranstaltninger til at imødegå truslen, eller de foranstaltninger, der er truffet, er ikke tilstrækkelige til at imødegå truslen.

ESMA foretager en vurdering af, om de i dette stykkes første afsnit, litra a) og b), omhandlede betingelser er opfyldt, i overensstemmelse med de kriterier og faktorer, der er fastsat i den delegerede retsakt, der er omhandlet i nærværende artikels stk. 10, litra a).

3. Træffer ESMA foranstaltninger som omhandlet i stk. 1, skal den sikre, at foranstaltningen:

a) i betydelig grad imødegår truslen mod den ordentlige funktion og integritet af de finansielle markeder, herunder råvarederivatmarkederne i overensstemmelse med målene i artikel 57, stk. 1, i direktiv 2014/65/EU og i relation til leveringsordninger for fysiske råvarer eller mod stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen eller i betydelig grad forbedrer de kompetente myndigheders muligheder for at overvåge truslen som målt i overensstemmelse med de kriterier og faktorer, der er fastsat i den delegerede retsakt, der er omhandlet i nærværende artikels stk. 10, litra a)

b) ikke medfører en risiko for regelarbitrage som målt i overensstemmelse med nærværende artikels stk. 10, litra c)

c) ikke vil have nogen af følgende ødelæggende virkninger på de finansielle markeders effektivitet, som er uforholdsmæssige i forhold til fordelene ved foranstaltningen: reducere likviditeten på disse markeder, begrænse betingelserne for at reducere risici, der er direkte knyttet til en ikkefinansiel modparts forretningsmæssige aktivitet, eller skabe usikkerhed for markedsdeltagerne.

ESMA hører Agenturet for Samarbejde mellem Energireguleringsmyndigheder, der er oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 713/2009<sup>29)</sup>, inden den træffer foranstaltninger vedrørende engrosenergiprodukter

ESMA hører de offentlige organer, der er kompetente med hensyn til tilsyn med og administration og regulering af fysiske landbrugsmarkeder i henhold til forordning (EF) nr. 1234/2007, inden den træffer foranstaltninger vedrørende landbrugsråvarederivater.

4. Inden ESMA beslutter at indføre eller forlænge en foranstaltning som omhandlet i stk. 1, skal myndigheden underrette de relevante kompetente myndigheder om den påtænkte foranstaltning. I tilfælde af en anmodning i henhold til stk. 1, litra a) eller b), skal meddelelsen indeholde identiteten på den person eller de personer, den er rettet til, og nærmere oplysninger om den og om baggrunden for den. I tilfælde af en foranstaltning, der træffes i henhold til stk. 1, litra c), skal meddelelsen indeholde oplysninger om den berørte person, de relevante finansielle instrumenter, de relevante kvantitative foranstaltninger, såsom den maksimale størrelse af en position, som den pågældende person kan indgå, og baggrunden for den.

5. Meddelelsen skal foretages senest 24 timer, inden foranstaltningen påtænkes at få virkning eller blive forlænget. I ekstraordinære tilfælde kan ESMA give meddelelse mindre end 24 timer, inden foranstaltningen påtænkes at få virkning, når det ikke er muligt at give et varsel på 24 timer.

6. ESMA offentliggør på sit websted en meddelelse om enhver beslutning om at indføre eller forlænge en foranstaltning som omhandlet i stk. 1, litra c). Meddelelsen skal indeholde oplysninger om den berørte person, som de relevante finansielle instrumenter, de relevante kvantitative foranstaltninger såsom den maksimale størrelse af en position, som den pågældende person kan indgå, og årsagerne hertil.

7. En foranstaltning som omhandlet i stk. 1, litra c), får virkning, når meddelelsen offentliggøres, eller på et tidspunkt, der er angivet i meddelelsen, og som er efter offentliggørelsen, og den finder kun anvendelse på transaktioner, der indgås, efter at foranstaltningen er trådt i kraft.

8. ESMA tager sine foranstaltninger som omhandlet i stk. 1, litra c), op til fornyet overvejelse med passende mellemrum og mindst hver tredje måned. Hvis en foranstaltning ikke forlænges efter denne tremåneders periode, udløber den automatisk. Stk. 2-8 finder også anvendelse på forlængelse af foranstaltninger.

9. En foranstaltning, der indføres af ESMA i henhold til denne artikel, har forret for eventuelle andre foranstaltninger truffet af en kompetent myndighed i henhold til artikel 69, stk. 2, litra o) eller p), i direktiv 2014/65/EU.

10. Kommissionen vedtager delegerede retsakter, jf. artikel 50, for at præcisere kriterier og faktorer ved vurderingen af:

a) om der foreligger en trussel mod den ordentlige funktion og integritet af de finansielle markeder, herunder råvarederivatmarkederne i overensstemmelse med målene i artikel 57, stk. 1, i 2014/65/EU og i relation til leveringsordninger for fysiske råvarer, eller mod stabiliteten af dele af eller hele det finansielle system i Unionen, jf. stk. 2, litra a), under hensyntagen til, i hvilket omfang positioner anvendes til at afdække positioner i fysiske råvarer eller råvarekontrakter, og i hvilket omfang priserne på de underliggende markeder fastsættes på grundlag af priserne på råvarederivater

b) den passende reduktion af omfanget af en position eller eksponering, indgået via et derivat, som omhandlet i denne artikels stk. 1, litra b)

c) de situationer, hvor der kunne opstå en risiko for regularbitrage, som omhandlet i denne artikels stk. 3, litra b).

Disse kriterier og faktorer tager hensyn til de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i artikel 57, stk. 3, i 2014/65/EU, og der sondres mellem situationer, hvor ESMA træffer foranstaltninger, fordi en kompetent myndighed har undladt at handle, og situationer, hvor ESMA imødegår en yderligere risiko, som den kompetente myndighed ikke kan imødegå i henhold til artikel 69, stk. 2, litra j) eller o), i direktiv 2014/65/EU.

## AFSNIT VIII

### **TREDJELANDSSELSKABERS YDELSE AF SERVICE OG UDØVELSE AF AKTIVITETER EFTER EN ÆKVIVALENSAFGØRELSE MED ELLER UDEN FILIAL**

#### *Artikel 46*

#### **Almindelige bestemmelser**

1. Et tredjelandsselskab kan yde investeringsservice eller udøve investeringsaktiviteter, med eller uden accessoriske tjenesteydelser, til godkendte modparter og professionelle kunder som omhandlet i sektion I i bilag II til direktiv 2014/65/EU, som er etableret i hele Unionen, uden at der oprettes en filial, såfremt det er registreret i registret over tredjelandsselskaber, som føres af ESMA i henhold til artikel 47.

2. ESMA registrerer kun et tredjelandsselskab, der har ansøgt om at yde investeringsservice eller udøve aktiviteter i hele Unionen i henhold til stk. 1, hvis følgende betingelser er opfyldt:

a) Kommissionen har vedtaget en afgørelse i henhold til artikel 47, stk. 1

b) selskabet er meddelt tilladelse i det retsområde, hvor dets hovedkontor er etableret, til at yde den påtænkte investeringsservice eller udøve de påtænkte investeringsaktiviteter i Unionen og er underlagt ef-

fektivt tilsyn og effektiv håndhævelse, der sikrer fuld overholdelse af de gældende krav i det pågældende tredjeland

c) der er etableret samarbejdsordninger i henhold til artikel 47, stk. 2.

3. Hvis et tredjelandsselskab er registreret i overensstemmelse med denne artikel, må medlemsstaterne ikke pålægge tredjelandsselskabet yderligere krav for så vidt angår spørgsmål, som er omfattet af denne forordning eller direktiv 2014/65/EU, og medlemsstaterne skal undlade at behandle tredjelandsselskaber mere gunstigt end EU-selskaber.

4. Tredjelandsselskabet, hvortil der henvises i stk. 1, indgiver sin ansøgning til ESMA efter Kommissionens vedtagelse af den i artikel 47 omhandlede afgørelse, hvormed det konstateres, at de retlige og tilsynsmæssige rammer i det tredjeland, hvor tredjelandsselskabet er meddelt tilladelse, svarer til de krav, der er beskrevet i artikel 47, stk. 1.

Tredjelandsselskabet, der indgiver en ansøgning, giver ESMA alle de oplysninger, der er nødvendige for registreringen. ESMA skal senest 30 arbejdsdage efter modtagelse af ansøgningen vurdere, om ansøgningen er fyldestgørende. Er ansøgningen ikke fyldestgørende, fastsætter ESMA en tidsfrist, inden for hvilken det ansøgende tredjelandsselskab skal levere de nødvendige oplysninger.

Afgørelsen om registrering er baseret på de i stk. 2 fastsatte betingelser.

ESMA skal senest 180 arbejdsdage efter indgivelse af en fyldestgørende ansøgning give det ansøgende tredjelandsselskab en fuldt begrundet skriftlig redegørelse for, hvorvidt der gives eller nægtes registrering.

Medlemsstater kan tillade tredjelandsselskaber at yde investeringservice eller udøve investeringsaktiviteter sammen med accessoriske tjenesteydelser til godkendte modparter og professionelle kunder som omhandlet i sektion I i bilag II til direktiv 2014/65/EU på deres territorier i overensstemmelse med nationale ordninger, hvis Kommissionen ikke har vedtaget en afgørelse som omhandlet i artikel 47, stk. 1, eller en sådan afgørelse ikke længere er gyldig.

5. Tredjelandsselskaber, der leverer tjenesteydelser i overensstemmelse med denne artikel, skal forud for enhver ydelse af investeringservice informere de kunder, der er etableret i Unionen, om, at de ikke må levere tjenesteydelser til andre kunder end godkendte modparter og professionelle kunder som omhandlet i del I af bilag II til direktiv 2014/65/EU, og at de ikke er underlagt tilsyn i Unionen. De skal oplyse navnet og adressen på den kompetente myndighed, som er tilsynsansvarlig i tredjelandet.

De i første afsnit omhandlede oplysninger gives skriftligt og på en fremtrædende måde.

Medlemsstaterne sikrer, at når en godkendt modpart eller en professionel kunde som defineret i sektion I i bilag II til direktiv 2014/65/EU, der er etableret eller befinder sig i Unionen, udelukkende på eget initiativ iværksætter levering af en investeringservice eller -aktivitet fra et tredjelandsselskab, finder denne artikel ikke anvendelse på tredjelandsselskabets levering af denne tjeneste eller aktivitet til denne person, herunder en forbindelse med specifik tilknytning til leveringen af den pågældende tjeneste eller aktivitet. Et initiativ fra sådanne kunder giver ikke tredjelandsselskabet ret til at markedsføre nye kategorier af investeringsprodukter eller investeringservices til den pågældende person.

6. Tredjelandsselskaber, der leverer tjenesteydelser eller udøver aktiviteter i overensstemmelse med denne artikel, skal forud for enhver ydelse af investeringservice eller udøvelse af aktiviteter i forhold til en kunde, der er etableret i Unionen, tilbyde at indbringe enhver tvist vedrørende disse tjenesteydelser eller aktiviteter for en domstol eller voldgift på en medlemsstats retsområde.

7. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere de oplysninger, som det ansøgende tredjelandsselskab skal give ESMA i sin ansøgning om registrering i henhold til stk. 4, og formatet af de oplysninger, der skal gives henhold til stk. 5.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de forskriftsmæssige tekniske standarder, der er omhandlet i første afsnit i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 47*

#### **Ækvivalensafgørelse**

1. Kommissionen kan efter den i artikel 51, stk. 2, omhandlede undersøgelsesprocedure vedtage en afgørelse vedrørende et tredjeland, der konstaterer, at de retlige og tilsynsmæssige rammer for det pågældende tredjeland sikrer, at selskaber, der er meddelt tilladelse i dette tredjeland, opfylder retligt bindende krav til tilsyn og god forretningsskik, som har tilsvarende virkning som kravene i denne forordning, i direktiv 2013/36/EU og i direktiv 2014/65/EU samt i de gennemførelsesforanstaltninger, der er vedtaget under denne forordning og under disse direktiver, og at dette tredjeland retlige rammer indeholder et effektivt ækvivalent system for anerkendelse af investeringsselskaber, der er meddelt tilladelse under et tredjeland retlige system.

Et tredjeland tilsynsmæssige rammer og rammer for god forretningsskik kan anses for at have tilsvarende virkning, når de opfylder alle følgende betingelser:

- a) selskaber, der udøver investeringsservice og -aktiviteter i det pågældende tredjeland, er underlagt krav om meddelelse af tilladelse og er løbende omfattet af effektive tilsyns- og håndhævelsesforanstaltninger
- b) selskaber, der udøver investeringsservice og -aktiviteter i det pågældende tredjeland, er underlagt tilstrækkelige kapitalkrav og passende krav til aktionærer og medlemmer af ledelsesorganer
- c) selskaber, der udøver investeringsservice og -aktiviteter, er underlagt fyldestgørende organisatoriske krav til interne kontrolfunktioner
- d) selskaber, der tilbyder investeringsservice og -aktiviteter, er underlagt passende regler om forretningsskik
- e) de sikrer markedsgennemsigtighed og -integritet ved at forebygge markedsmisbrug i form af insidehandel og markedsmanipulation.

2. ESMA etablerer samarbejdsordninger med de relevante kompetente myndigheder i de tredjelands, hvis retlige og tilsynsmæssige ramme anses for reelt at være tilsvarende, jf. stk. 1. Sådanne ordninger skal i det mindste specificere følgende:

- a) mekanismerne for udveksling af oplysninger mellem ESMA og de kompetente myndigheder i de berørte tredjelands, herunder adgang til alle de oplysninger vedrørende tredjelandsselskaber, der er meddelt tilladelse i tredjelands, som kræves af ESMA
- b) mekanismen for omgående underretning af ESMA, når en kompetent myndighed i et tredjeland konstaterer, at et tredjelandsselskab, som det fører tilsyn med, og som ESMA har registreret i det i artikel 48 fastsatte register, bryder betingelserne for godkendelse eller enhver anden ret, som det er underlagt



c) procedurerne vedrørende koordinationen af tilsynsaktiviteter, herunder, hvor det er hensigtsmæssigt, inspektion på stedet.

3. Et tredjelandsselskab, der er etableret i et land, hvis retlige og tilsynsmæssige rammer er blevet anerkendt som reelt ækvivalente i overensstemmelse med stk. 1, og som er meddelt tilladelse i overensstemmelse med artikel 39 i direktiv 2014/65/EU, har mulighed for at levere de af tilladelsen omfattede tjenesteydelser og aktiviteter til godkendte modparter og professionelle kunder i henhold til sektion I i bilag II til direktiv 2014/65/EU i andre EU-medlemsstater uden at skulle oprette nye filialer. I denne forbindelse skal det opfylde oplysningskravene for grænseoverskridende levering af tjenesteydelser og aktiviteter i artikel 34 i direktiv 2014/65/EU.

Filialen forbliver underlagt tilsyn i den medlemsstat, hvor den er oprettet, jf. artikel 39 i direktiv 2014/65/EU. Med forbehold for samarbejdskravene i direktiv 2014/65/EU kan den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor filialen er oprettet, og den kompetente myndighed i værtsmedlemsstaten indgå proportionelle samarbejdsaftaler for at sikre, at filialen af et tredjelandsselskab, der tilbyder investeringsservicer i Unionen, yder et passende investorbeskyttelsesniveau.

4. Et tredjelandsselskab kan ikke længere gøre brug af rettighederne i artikel 46, stk. 1, såfremt Kommissionen efter den i artikel 51, stk. 2, omhandlede undersøgelsesprocedure vedtager en afgørelse, hvori den trækker sin afgørelse vedrørende det pågældende tredjeland, der er vedtaget i overensstemmelse med stk. 1 i denne artikel, tilbage.

#### *Artikel 48*

#### **Register**

ESMA fører et register over tredjelandsselskaber, der er meddelt tilladelse til at yde investeringsservice eller udøve investeringsaktiviteter i Unionen i henhold til artikel 46. Registret skal være offentligt tilgængeligt på ESMA's websted og skal indeholde oplysninger om den service eller de aktiviteter, som tredjelandsselskaberne har tilladelse til at levere eller udøve, og oplysninger om de tilsynsansvarlige kompetente myndigheder i de pågældende tredjelande.

#### *Artikel 49*

#### **Inddragelse af registrering**

1. ESMA trækker registreringen af et tredjelandsselskab i det i henhold til artikel 48 etablerede register tilbage, når:

a) ESMA har velunderbyggede grunde baseret på dokumenteret bevismateriale til at antage, at et tredjelandsselskab i forbindelse med ydelsen af investeringsservice og udøvelsen af investeringsaktiviteter i Unionen handler på en måde, der er klart til skade for investorernes interesser eller markedernes ordentlige funktion, eller

b) ESMA har velunderbyggede grunde baseret på dokumenteret bevismateriale til at antage, at et tredjelandsselskab i forbindelse med ydelsen af investeringsservice og udøvelsen af investeringsaktiviteter i Unionen har begået en alvorlig overtrædelse af de bestemmelser i tredjelandet, som det er underlagt, og på grundlag af hvilke Kommissionen har vedtaget en afgørelse i henhold til artikel 47, stk. 1.

c) ESMA har henvist sagen til den kompetente myndighed i det pågældende tredjeland, og denne kompetente myndighed i tredjelandet har ikke truffet de nødvendige foranstaltninger til at beskytte investorer og

markedernes ordentlige funktion i Unionen eller har ikke været i stand til at påvise, at det pågældende tredjelandsselskab opfylder de krav i tredjelandet, som det er underlagt, og

d) ESMA har senest 30 dage inden tilbagetrækningen underrettet den kompetente myndighed i tredjelandet om, at myndigheden agter at trække registreringen af tredjelandsselskabet tilbage.

2. ESMA underretter straks Kommissionen om enhver foranstaltning, der vedtages i henhold til stk. 1, og offentliggør sin beslutning på sit websted.

3. Kommissionen vurderer, hvorvidt de betingelser, på grundlag af hvilke en afgørelse i henhold til artikel 47, stk. 1, er blevet vedtaget, fortsat er opfyldt for så vidt angår det pågældende tredjeland.

## AFSNIT IX

### DELEGEREDE RETSAKTER OG GENNEMFØRELSESAKTER

#### KAPITEL 1

#### *Delegerede retsakter*

#### *Artikel 50*

#### **Udøvelse af de delegerede beføjelser**

1. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter tillægges Kommissionen på de i denne artikel fastlagte betingelser.

2. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter, jf. artikel 1 stk. 9, artikel 2 stk. 2, artikel 13 stk. 2, artikel 15 stk. 5, artikel 17 stk. 3, artikel 19 stk. 2 og 3, artikel 31 stk. 4, artikel 40 stk. 8, artikel 41 stk. 8, artikel 42 stk. 7, artikel 45 stk. 10, og artikel 52, stk. 10 og 12, tillægges Kommissionen for en ubegrænset periode fra den 2. juli 2014.

3. Den i artikel 1 stk. 9, artikel 2 stk. 2, artikel 13 stk. 2, artikel 15 stk. 5, artikel 17 stk. 3, artikel 19 stk. 2 og 3, artikel 31 stk. 4, artikel 40 stk. 8, artikel 41 stk. 8, artikel 42 stk. 7, artikel 45 stk. 10, og artikel 52 stk. 10 og 12, omhandlede delegation af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet. En afgørelse om tilbagekaldelse bringer delegationen af de beføjelser, der er angivet i den pågældende afgørelse, til ophør. Den får virkning dagen efter offentliggørelsen af afgørelsen i Den Europæiske Unions Tidende eller på et senere tidspunkt, der angives i afgørelsen. Den berører ikke gyldigheden af delegerede retsakter, der allerede er i kraft.

4. Så snart Kommissionen vedtager en delegeret retsakt, giver den samtidigt Europa-Parlamentet og Rådet meddelelse herom.

5. En delegeret retsakt vedtaget i henhold til artikel 1 stk. 9, artikel 2, stk. 2, artikel 13 stk. 2, artikel 15 stk. 5, artikel 17, stk. 3, artikel 19, stk. 2 og 3, artikel 31, stk. 4, artikel 40, stk. 8, artikel 41, stk. 8, artikel 42, stk. 7, artikel 45, stk. 10, og artikel 52, stk. 10 og 12, træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for en frist på tre måneder fra meddelelsen af den pågældende retsakt til Europa-Parlamentet og Rådet, eller hvis Europa-Parlamentet og Rådet inden udløbet af denne frist begge har informeret Kommissionen om, at de ikke agter at gøre indsigelse. Fristen forlænges med tre måneder på Europa-Parlamentets eller Rådets initiativ.

## KAPITEL 2

### *Gennemførelsesretsakter*

#### *Artikel 51*

#### **Udvalgsprocedure**

1. Kommissionen bistås af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg, der er nedsat ved Kommissionens afgørelse 2001/528/EF<sup>30</sup>). Dette udvalg er et udvalg i den i forordning (EU) nr. 182/2011 anvendte betydning.
2. Når der henvises til dette stykke, anvendes artikel 5 i forordning (EU) nr. 182/2011.

## AFSNIT X

### **AFSLUTTENDE BESTEMMELSER**

#### *Artikel 52*

#### **Rapporter og revision**

1. Senest den 3. marts 2019 forelægger Kommissionen efter høring af ESMA en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om virkningen i praksis af de krav til gennemsigtighed, der er fastsat i henhold til artikel 3-13, navnlig om virkningerne af den i artikel 5 beskrevne volumenbegrænsningsmekanisme, herunder i henseende til handelsomkostningerne for godkendte modparter og professionelle kunder samt til små og mid cap-selskabers aktiehandel, om, hvor effektivt den sikrer, at brugen af de relevante dispensationer ikke skader prisdannelsen, om, hvordan en passende mekanisme til pålæggelse af sanktioner for overtrædelser af volumenbegrænsningen kan fungere, og om anvendelsen og den fortsatte hensigtsmæssighed af de dispensationer fra førhandelsgennemsigtighedskrav, der er fastsat i henhold til artikel 4, stk. 2 og 3, og artikel 9, stk. 2-5.
2. Rapporten omhandlet i stk. 1 skal omfatte virkningen på de europæiske aktiemarkeder af anvendelsen af dispensationen i henhold til artikel 4, stk. 1, litra a), og litra b), nr. i), og volumenbegrænsningsmekanismen i artikel 5, særlig:
  - a) niveauet for og tendensen inden for usynlig ordrebogshandel i Unionen siden indførelsen af denne forordning
  - b) virkningen på gennemsigtige noterede førhandelsspreads
  - c) virkningen af synlige ordrebøger på likviditetsdybden
  - d) virkningen på konkurrencen og på investorer i Unionen
  - e) virkningen på små og mid cap-selskabers aktiehandel
  - f) udviklingen på internationalt plan og drøftelserne med tredjelande og internationale organisationer.
3. Hvis rapporten konkluderer, at anvendelsen af dispensationen i henhold til artikel 4, stk. 1, litra a), og litra b), nr. i), er skadelig for prisdannelsen eller små og mid cap-selskabers aktiehandel, fremsætter Kommissionen, hvis det er relevant, forslag, herunder til ændringer af denne forordning, om anvendelsen af

disse dispensationer. Sådanne forslag skal omfatte en konsekvensanalyse af de foreslåede ændringer og tage hensyn til denne forordnings formål og virkningerne i form af markedsforstyrrelser og på konkurrencen samt den potentielle indvirkning på investorer i Unionen.

4. Senest den 3. marts 2019 forelægger Kommissionen efter høring af ESMA en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om anvendelsen af artikel 26, herunder om, hvorvidt indholdet og formatet af de transaktionsindberetninger, der modtages af og udveksles mellem kompetente myndigheder, gør det muligt på fyldestgørende vis at overvåge investeringsselskabers aktiviteter i overensstemmelse med artikel 26, stk. 1. Kommissionen kan fremsætte passende forslag, herunder for transaktioner, der bør indberettes til et system, der udpeges af ESMA, i stedet for til de kompetente myndigheder, og som giver de relevante kompetente myndigheder adgang til alle de oplysninger, der er indberettet i henhold til denne artikel, med henblik på anvendelse af denne forordning og direktiv 2014/65/EU og opdagelse af insiderhandel og markedsmissbrug i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 596/2014.

5. Senest den 3. marts 2019 forelægger Kommissionen efter høring af ESMA en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om passende løsninger til at mindske forskellene i informationer mellem markedsdeltagerne samt redskaber til forbedring af myndighedernes overvågning af budaktiviteterne på markedspladserne bedre. Denne rapport skal som minimum vurdere muligheden for at udvikle et europæisk »best bid and offer«-system for konsoliderede prisstillelser for at opfylde disse målsætninger.

6. Senest den 3. marts 2019 forelægger Kommissionen efter at have hørt ESMA en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om de fremskridt, der er gjort med hensyn til at flytte handelen med standardiserede OTC-derivater til børser eller elektroniske handelsplatforme i henhold til artikel 25 og 28.

7. Senest den 3. juli 2019 forelægger Kommissionen efter høring af ESMA en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om udviklingen i priserne for før- og efterhandelsgennemsigtighedsoplysninger for regulerede markeder, MHF'er, OHF'er, APA'er og CTP'er.

8. Senest den 3. juli 2019 forelægger Kommissionen efter høring af ESMA en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om revision af bestemmelserne om interoperabilitet i artikel 8 og 36 i forordning (EU) nr. 648/2012.

9. Senest den 3. juli 2019 forelægger Kommissionen efter høring af ESMA en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om anvendelsen af artikel 35 og 36 i nærværende forordning og af artikel 7 og 8 i forordning (EU) nr. 648/2012.

Senest den 3. juli 2021 forelægger Kommissionen efter høring af ESMA en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om anvendelsen af artikel 37 i nærværende forordning og artikel 8 i forordning (EU) nr. 648/2012.

10. Senest den 3. juli 2019 forelægger Kommissionen efter høring af ESMA en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om indvirkningen af artikel 35 og 36 på nyligt oprettede CCP'er med tilladelse, jf. artikel 35, stk. 5, og markedspladser, der er tæt knyttet til disse CCP'er, og om, hvorvidt den overgangsordning, der er fastsat i artikel 35, stk. 5, skal forlænges, idet de mulige fordele for forbrugerne i form af øget konkurrence og omfanget af markedsdeltageres valgmuligheder afvejes i forhold til den mulige uforholdsmæssige virkning af disse bestemmelser på nyligt oprettede CCP'er med tilladelse og lokale markedsdeltageres vanskeligheder ved at få adgang til globale CCP'er samt markedets tilfredsstillende funktion.

Med forbehold af konklusionerne i denne rapport kan Kommissionen vedtage en delegeret retsakt i overensstemmelse med artikel 50 for at forlænge overgangsperioden i henhold til artikel 35, stk. 5, med højst 30 måneder.

11. Senest den 3. juli 2019 forelægger Kommissionen efter høring af ESMA en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om, hvorvidt den tærskel, der er fastsat i artikel 36, stk. 5, fortsat er passende, og hvorvidt fravalgsmekanismen (opt-out) for så vidt angår børshandlede derivater fortsat skal stå til rådighed.

12. Senest den 3. juli 2016 forelægger Kommissionen på grundlag af en risikovurdering foretaget af ESMA i samråd med ESRB en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet indeholdende en vurdering af behovet for midlertidigt at udelukke børshandlede derivater fra anvendelsesområdet for artikel 35 og 36. Denne rapport skal tage hensyn til eventuelle risici, der stammer fra bestemmelser om åben adgang for så vidt angår børshandlede derivater, for de finansielle markeders stabilitet og ordentlige funktion i hele Unionen.

Med forbehold af konklusionerne i denne rapport kan Kommissionen vedtage en delegeret retsakt i overensstemmelse med artikel 50 for at udelukke børshandlede derivater fra anvendelsesområdet for artikel 35 og 36 i op til 30 måneder fra den 3. januar 2017.

### *Artikel 53*

#### **Ændring af forordning (EU) nr. 648/2012**

I forordning (EU) nr. 648/2012 foretages følgende ændringer:

1) I artikel 5, stk. 2, tilføjes følgende afsnit:

»Ved udarbejdelsen af udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder som fastsat i dette stykke tager ESMA hensyn til overgangsbestemmelserne for C6-energiderivatkontrakter i artikel 95 i 2014/65/EU<sup>31)</sup>.

2) I artikel 7 foretages følgende ændringer:

a) Stk. 1 affattes således:

»1. En CCP, der har fået tilladelse til at cleare OTC-derivatkontrakter, skal acceptere at cleare sådanne aftaler på et ikke-diskriminerende og gennemsigtigt grundlag, herunder hvad angår sikkerhedsstillelseskra-  
v og gebyrer for adgang, uanset markedspladsen. Dette skal navnlig sikre, at en markedsplads har ret til ikke-diskriminerende behandling med hensyn til, hvordan kontrakter, der handles på denne markedsplads, behandles med hensyn til:

a) sikkerhedsstillelseskra-  
v og netting af økonomisk tilsvarende kontrakter, såfremt medtagelsen af sådanne kontrakter i en CCP's slutafregning- og andre nettingprocedurer på grundlag af den gældende insolvenslovgivning ikke vil være til fare for disse procedurers gnidningsløse og velordnede funktion, gyldighed og/eller fuldbyrdelse og

b) cross-margining med korrelerede kontrakter, der cleares af samme CCP, efter en risikomodel, der er i overensstemmelse med artikel 41.

En CCP kan kræve, at en markedsplads opfylder de driftsmæssige og tekniske krav, der fastsættes af CCP'en, herunder krav til risikostyring.«

b) Følgende stykke tilføjes:

»6. Kravene fastsat i stk. 1 om ikke-diskriminerende behandling med hensyn til, hvorledes kontrakter, der handles på denne markedsplads, behandles med hensyn til sikkerhedsstillelseskra-  
v og netting af økonomisk tilsvarende kontrakter og cross-margining med korrelerede kontrakter, der cleares af samme CCP,

præciseres yderligere i tekniske standarder, der vedtages i overensstemmelse med artikel 35, stk. 6, litra e), i forordning (EU) nr. 600/2014<sup>32)</sup>.«

3) I artikel 81, stk. 3, tilføjes følgende afsnit:

»Et transaktionsregister videregiver oplysninger til kompetente myndigheder i overensstemmelse med kravene i artikel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014<sup>32)</sup> «

#### *Artikel 54*

### **Overgangsbestemmelse**

1. Tredjelandsselskaber skal fortsat have mulighed for at levere tjenesteydelser og udøve aktiviteter i medlemsstaterne i overensstemmelse med de nationale ordninger indtil tre år efter Kommissionens vedtagelse af en afgørelse om det pågældende tredjeland i overensstemmelse med artikel 47.

2. Hvis Kommissionen vurderer, at der ikke er behov for at udelukke børshandlede derivater fra anvendelsesområdet for artikel 35 og 36 i overensstemmelse med artikel 52, stk. 12, kan en CCP eller en markedsplads, inden denne forordning finder anvendelse, ansøge sin kompetente myndighed om tilladelse til at benytte sig af overgangsordninger. Den kompetente myndighed kan under hensyntagen til de risici for den relevante CCP's eller markedsplads ordentlige funktion, der kan følge af anvendelsen af retten til adgang i henhold til artikel 35 eller 36 for så vidt angår børshandlede derivater, beslutte, at artikel 35 eller 36 ikke finder anvendelse på den relevante CCP eller den relevante markedsplads i forbindelse med børshandlede derivater i en overgangsperiode fra den 3. juli 2019. Såfremt en sådan overgangsperiode er godkendt, kan CCP'en eller markedspladsen ikke udnytte retten til adgang i henhold til artikel 35 eller 36 for så vidt angår børshandlede derivater i overgangsperioden. Den kompetente myndighed underretter ESMA og i tilfælde af en CCP kollegiet af kompetente myndigheder for denne CCP, når en overgangsperiode er godkendt.

Hvis en CCP, som er godkendt til overgangsordninger, er knyttet med tætte forbindelser til en eller flere markedspladser, kan disse markedspladser ikke udnytte retten til adgang i henhold til artikel 35 eller 36 for børshandlede derivater i den overgangsperiode.

Hvis en markedsplads, som er godkendt til overgangsordninger, er knyttet med tætte forbindelser til en eller flere CCP'er, kan disse CCP'er ikke udnytte retten til adgang i henhold til artikel 35 eller 36 for børshandlede derivater i den overgangsperiode.

#### *Artikel 55*

### **Ikrafttrædelse og anvendelse**

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

Denne forordning finder anvendelse fra den 3. januar 2017.

► C1 Uanset stk. 2 finder artikel 1, stk. 8 og 9, artikel 2, stk. 2, artikel 4, stk. 6, artikel 5, stk. 6 og 9, ◀ artikel 7, stk. 2, artikel 9, stk. 5, artikel 11, stk. 4, artikel 12, stk. 2, artikel 13, stk. 2, artikel 14, stk. 7, artikel 15, stk. 5, artikel 17, stk. 3, artikel 19, stk. 2 og 3, artikel 20, stk. 3, artikel 21, stk. 5, artikel 22, stk. 4, artikel 23, stk. 3, artikel 25, stk. 3, artikel 26, stk. 9, artikel 27, stk. 3, artikel 28, stk. 4, artikel 28, stk. 5, artikel 29, stk. 3, artikel 30, stk. 2, artikel 31, stk. 4, artikel 32, stk. 1, 5 og 6, artikel 33, stk. 2, artikel 35, stk. 6, artikel 36, stk. 6, artikel 37, stk. 4, artikel 38, stk. 3, artikel 40, stk. 8, artikel 41, stk. 8,

artikel 42, stk. 7, artikel 45, stk. 10, artikel 46, stk. 7, artikel 47, stk. 1 og 4, artikel 52, stk. 10 og 12, og artikel 54, stk. 1, anvendelse umiddelbart efter denne forordnings ikrafttrædelse.

Uanset stk. 2 finder artikel 37, stk. 1, 2 og 3, anvendelse fra den 3. januar 2019.

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

Udfærdiget i Bruxelles, den 15. maj 2014.

*På Europa-Parlamentets vegne*

M. SCHULZ

*Formand*

*På Rådets vegne*

D. KOURKOULAS

*Formand*

- 1) EFT C 161 af 7.6.2012, s. 3.
- 2) EUT C 143 af 22.5.2012, s. 74.
- 3) Europa-Parlamentets holdning af 15.4.2014 (endnu ikke offentliggjort i EUT) og Rådets afgørelse af 13.5.2014.
- 4) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1).
- 5) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (se side 349 i denne EUT).
- 6) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1).
- 7) Kommissionens forordning (EF) nr. 1287/2006 af 10. august 2006 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF for så vidt angår registreringsforpligtelser for investeringsselskaber, indberetning af transaktioner, markedsgennemsigthed, optagelse af finansielle instrumenter til handel samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv (EUT L 241 af 2.9.2006, s. 1).
- 8) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).
- 9) Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering (EUT L 149 af 30.4.2004, s. 1).
- 10) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger (EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31).
- 11) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger (EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1).
- 12) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12).
- 13) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 236/2012 af 14. marts 2012 om short selling og visse aspekter af credit default swaps (EUT L 86 af 24.3.2012, s. 1).
- 14) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF af 13. oktober 2003 om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet og om ændring af Rådets direktiv 96/61/EF (EUT L 275 af 25.10.2003, s. 32).
- 15) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmissbrug (forordningen om markedsmissbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (se side 1 i denne EUT).
- 16) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/57/EU af 15. maj 2014 om strafferetlige sanktioner for markedsmissbrug (direktivet om markedsmissbrug) (se side 179 i denne EUT).
- 17) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 182/2011 af 16. februar 2011 om de generelle regler og principper for, hvordan medlemsstaterne skal kontrollere Kommissionens udøvelse af gennemførelsesbeføjelser (EUT L 55 af 28.2.2011, s. 13).
- 18) EUT C 147 af 25.5.2012, s. 1.
- 19) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).
- 20) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).
- 21) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) (EUT L 335 af 17.12.2009, s. 1).
- 22) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).
- 23) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/41/EF af 3. juni 2003 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskassers aktiviteter og tilsynet hermed (EUT L 235 af 23.9.2003, s. 10).
- 24) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).
- 25) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1227/2011 af 25. oktober 2011 om integritet og gennemsigthed på engrosenergi-markederne (EUT L 326 af 8.12.2011, s. 1).
- 26) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1308/2013 af 17. december 2013 om en fælles markedsordning for landbrugsprodukter og om ophævelse af Rådets forordning (EØF) nr. 922/72, (EØF) nr. 234/79, (EF) nr. 1037/2001 og (EF) nr. 1234/2007 (EUT L 347 af 20.12.2013, s. 671).
- 27) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/60/EF af 26. oktober 2005 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme (EUT L 309 af 25.11.2005, s. 15).
- 28) Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 149/2013 af 19. december 2012 om udbygning af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende indirekte clearingordninger, clearingforpligtelsen, det offentlige register, adgang til en markedsplads, ikke-finansielle modparter og risikoreduktionsteknikker for OTC-derivataftaler, der ikke cleares af en CCP (EUT L 52 af 23.2.2013, s. 11).
- 29) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 713/2009 af 13. juli 2009 om oprettelse af etagentur for samarbejde mellem energireguleringsmyndigheder (EUT L 211 af 14.8.2009, s. 1).
- 30) Kommissionens afgørelse 2001/528/EF af 6. juni 2001 om oprettelse af Det Europæiske Værdipapirudvalg (EFT L 191 af 13.7.2001, s. 45).
- 31) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).«
- 32) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).
- 32) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).



**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV 2014/65/EU****af 15. maj 2014****om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU****(omarbejdning)****(EØS-relevant tekst)**

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 53, stk. 1,

under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen,

efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank<sup>1)</sup>,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg<sup>2)</sup>,

efter den almindelige lovgivningsprocedure<sup>3)</sup>, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF<sup>4)</sup> er blevet ændret væsentligt flere gange<sup>5)</sup>. Da der skal foretages yderligere ændringer, bør direktivet af klarhedshensyn omarbejdes.

(2) Formålet med Rådets direktiv 93/22/EØF<sup>6)</sup> var at fastlægge betingelserne for, at investeringsselskaber og banker, som havde fået tilladelse, kunne levere nærmere specificerede tjenesteydelser eller oprette filialer i andre medlemsstater på grundlag af hjemlandstilladelse og -tilsyn. Direktivet tog derfor sigte på at harmonisere de krav, investeringsselskaber skulle opfylde for at opnå den første tilladelse og drive virksomhed, herunder reglerne om god forretningsskik. Også nogle af betingelserne for at drive regulerede markeder blev harmoniseret ved direktivet.

(3) I de senere år er flere investorer blevet aktive på de finansielle markeder, hvor de tilbydes et stadig mere komplekst og vidtrækkende sæt tjenesteydelser og instrumenter. Som følge af denne udvikling bør Unionens retlige ramme omfatte hele viften af investororienterede aktiviteter. Med henblik herpå er det nødvendigt at fastsætte bestemmelser, der sikrer den grad af harmonisering, der er nødvendig for at give investorer en udstrakt beskyttelse og gøre det muligt for investeringsselskaber at levere tjenesteydelser i hele Unionen, som et indre marked, på grundlag af tilsyn i hjemlandet. Direktiv 93/22/EØF blev derfor erstattet af direktiv 2004/39/EF.

(4) Den finansielle krise har afsløret svagheder i de finansielle markeders virkemåde og gennemsigtighed. Udviklingen på de finansielle markeder har gjort det klart, at der er behov for at styrke reguleringen af markederne for finansielle instrumenter, herunder hvor der på sådanne markeder handles »over the counter« (OTC), for at øge gennemsigtigheden, beskytte investorerne bedre, styrke tilliden, behandle uregulerede områder og sikre, at de tilsynsførende tillægges passende beføjelser til at udføre deres opgaver.

(5) Der er international enighed blandt tilsynsorganer om, at svagheder i en række finansieringsinstitutters corporate governance, herunder mangelen på effektive kontrolmekanismer, har været en medvirkende faktor til den finansielle krise. Ved overdreven og uforsigtig risikotagning kan individuelle finansieringsinstitutter blive nødlidende, og der kan opstå systemiske problemer i medlemsstaterne og på verdensplan. Forkert adfærd hos selskaber, der leverer tjenesteydelser til kunder, kan skade investorerne og investortilliden. For at imødegå den potentielt skadelige virkning af disse svagheder i corporate governance-ordningerne bør direktiv 2004/39/EF suppleres af mere detaljerede principper og minimumsstandarder. Disse principper og standarder bør finde anvendelse under hensyntagen til investeringsselskabernes art, størrelse og kompleksitet.

(6) Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn i Unionen har opfordret Den Europæiske Union til at udvikle et mere harmoniseret sæt af finansielle regler. I forbindelse med den nye europæiske tilsynsstruktur understregede Det Europæiske Råd desuden den 18. og 19. juni 2009 behovet for at indføre et fælles europæisk regelsæt for alle finansieringsinstitutter i det indre marked.

(7) Direktiv 2004/39/EF bør derfor nu delvist omarbejdes som nærværende direktiv, og delvis afløses af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014<sup>7)</sup>. Disse to retsakter bør tilsammen danne den lovgivningsmæssige ramme for de krav, der skal finde anvendelse på investeringsselskaber, regulerede markeder, udbydere af dataindberetningstjenester og tredjelandsselskaber, der yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter i Unionen. Dette direktiv bør derfor læses sammen med nævnte forordning. Dette direktiv bør indeholde de bestemmelser, der skal gælde for tilladelse til at udøve virksomhed, erhvervelse af en kvalificeret andel, udøvelsen af etableringsretten og den frie udveksling af tjenesteydelser, betingelserne for drift af investeringsselskaber af hensyn til investorbeskyttelsen, tilsynsmyndighedernes beføjelser i hjem- og værtsland samt sanktionsordningen. Da dette direktivs hovedformål og genstand er at harmonisere de nationale bestemmelser på de nævnte områder, bør det baseres på artikel 53, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Det bør ske i form af et direktiv, således at gennemførelsesbestemmelserne på de områder, det dækker, om nødvendigt kan tilpasses de særlige karakteristika ved hver medlemsstats marked og retssystem.

(8) På listen over finansielle instrumenter bør medtages råvarederivater og andre derivater, der udfærdiges, og handles på en sådan måde, at de giver anledning til samme reguleringsmæssige spørgsmål som traditionelle finansielle instrumenter.

(9) Anvendelsesområdet for finansielle instrumenter vil omfatte fysisk afviklede energikontrakter, som handles på en organiseret handelsfacilitet (OHF), bortset fra dem, som allerede er reguleret i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1227/2011<sup>8)</sup>. Der er blevet iværksat adskillige foranstaltninger for at afbøde indvirkningen af en sådan medtagelse af selskaber, som handler med disse produkter. Disse selskaber er på nuværende tidspunkt undtaget fra kapitalgrundlagskravene i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013<sup>9)</sup>, og undtagelsen vil blive taget op til revision i henhold til artikel 493, stk. 1, i nævnte forordning, inden den udløber senest ved udgangen af 2017. Eftersom disse kontrakter er finansielle instrumenter, vil de være omfattet af lovgivningsmæssige krav for finansielle markeder med det samme, således at krav om positionslofter og transaktionsindberetning samt markedsmissbrugskrav vil gælde fra den dato, hvor dette direktiv og forordning (EU) nr. 600/2014 finder anvendelse. Der forudses imidlertid en 42 måneders indfasning for anvendelsen af clearingforpligtelsen og marginkravene i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012<sup>10)</sup>.

(10) Indsnævringen af anvendelsesområdet for så vidt angår råvarederivater, der handles på en OHF og afvikles fysisk, bør være begrænset for at undgå et smuthul, der kan føre til regelarbitrage. Det er derfor nødvendigt at fastsætte en delegeret retsakt til yderligere at præcisere betydningen af udtrykket »skal afvikles fysisk« under hensyntagen til, at der som minimum skal indføres et retsgyldigt og bindende krav

om fysisk levering, som ikke kan omgås og uden ret til at gennemføre kontant- eller kompensationstransaktioner, undtagen i tilfælde af force majeure, betalingsstandsning eller anden form for reel manglende evne til at præstere.

(11) Der er opstået en række svigagtige fremgangsmåder på de sekundære spotmarkeder for emissionskvoter, som kan undergrave tilliden til den ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF<sup>11)</sup> indførte ordning for handel med kvoter, og der træffes i øjeblikket foranstaltninger til styrkelse af registrene over emissionskvoter og betingelserne for åbning af en konto med henblik på handel med disse kvoter. For at styrke disse markeders integritet og sikre, at de fungerer effektivt, herunder ved et omfattende tilsyn med handelsaktiviteten, bør foranstaltningerne i direktiv 2003/87/EF kompletteres ved fuldt ud at medtage emissionskvoter i anvendelsesområdet for dette direktiv og for Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014<sup>12)</sup>, idet de klassificeres som finansielle instrumenter.

(12) Formålet med dette direktiv er at omfatte de virksomheder, hvis faste erhverv eller virksomhed består i at yde investeringsservice og/eller udøve investeringsaktiviteter i erhvervsøjemed. Dette direktiv bør derfor ikke omfatte personer, hvis erhvervsmæssige virksomhed er af en anden art.

(13) Det er nødvendigt at indføre en omfattende ordning for regulering af gennemførelsen af transaktioner med finansielle instrumenter, uanset hvilke handelsmetoder der anvendes for at gennemføre transaktionerne, for at sikre en høj kvalitet af udførelsen af investortransaktioner og opretholde det finansielle systems integritet og overordnede effektivitet. Der bør fastlægges en sammenhængende og risikosensitiv ramme for regulering af de vigtigste typer ordredførelsessystemer, der i dag anvendes på den europæiske finansielle markedsplads. Det er nødvendigt at anerkende, at der er opstået en ny generation af organiserede handelssystemer ved siden af de regulerede markeder, som bør underlægges forpligtelser, som kan medvirke til at bevare effektive og velfungerende finansielle markeder og sikre, at sådanne organiserede handelssystemer ikke drager fordel af lovgivningsmæssige smuthuller.

(14) Der bør for alle markedspladser, navnlig regulerede markeder, multilaterale handelsfaciliteter (MHF'er) og OHF'er, fastlægges gennemsigtige og ikkediskriminerende regler for adgang til faciliteten. Regulerede markeder og MHF'er bør fortsat være underlagt identiske krav med hensyn til, hvem de kan give adgang som medlemmer eller deltagere, men OHF'er bør kunne bestemme og begrænse adgangen på grundlag af bl.a. den rolle og de forpligtelser, de har i forhold til deres kunder. I denne forbindelse bør markedspladser kunne præcisere de parametre, der styrer systemet, såsom minimumslatens, forudsat at dette gøres på en åben og gennemsigtig måde og ikke medfører forskelsbehandling fra platformoperatørens side.

(15) En central modpart (CCP) er i forordning (EU) nr. 648/2012 defineret som en juridisk person, som træder ind mellem parterne i kontrakter, der handles på et eller flere finansielle markeder, og som bliver køber i forhold til enhver sælger og sælger i forhold til enhver køber. CCP'er er ikke omfattet af udtrykket OHF som defineret i dette direktiv.

(16) Personer, der har adgang til regulerede markeder eller MHF'er, kaldes medlemmer eller deltagere. Begge udtryk kan bruges i flæng. Disse udtryk omfatter ikke brugere, der kun skaffer sig adgang til markedspladserne via direkte elektronisk adgang.

(17) Systematiske internalisatorer bør defineres som investeringsselskaber, som på organiseret, hyppigt, systematisk og væsentligt grundlag handler for egen regning, når de udfører kundeordrer uden for et reguleret marked, en MHF eller en OHF. For at sikre, at denne definition anvendes objektivt og effektivt på investeringsselskaber, bør enhver bilateral handel med kunder være relevant, og der bør udarbejdes kriterier for indkredsning af investeringsselskaber, der skal registreres som systematiske internalisatorer. Mens markedspladser er faciliteter, hvor forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser interagerer i systemet,

bør en systematisk internalisator ikke have tilladelse til at sætte tredjeparters købs- og salgsinteresser i forbindelse med hinanden på grundlæggende samme måde som en markedsplads.

(18) Personer, der administrerer deres egne aktiver, og selskaber, der ikke yder anden investeringsservice eller udfører andre investeringsaktiviteter end handel for egen regning med finansielle instrumenter, der ikke er råvarederivater, emissionskvoter eller derivater heraf, bør ikke være omfattet af dette direktiv, medmindre de er prisstillere, medlemmer eller deltagere på et reguleret marked eller i en MHF eller har direkte elektronisk adgang til en markedsplads, anvender en algoritmisk højfrekvenshandelsteknik eller handler for egen regning, når de udfører kundeordrer.

(19) Den erklæring, finansministrene og centralbankcheferne fra G20-landene fremsatte den 15. april 2011 fastsætter, at deltagere på råvarederivatmarkeder bør være omfattet af passende regulering og tilsyn, hvorfor visse undtagelser fra direktiv 2004/39/EF skal modificeres.

(20) Personer, der handler for egen regning herunder prisstillere inden for råvarederivater, emissionskvoter eller derivater heraf, bortset fra personer, der handler for egen regning ved udførelse af kundeordrer, eller som yder investeringsservice inden for råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf til kunderne eller leverandørerne i deres hovederhverv, bør ikke være omfattet af dette direktiv, forudsat at denne aktivitet er en accessorisk aktivitet i forhold til deres hovederhverv på koncernniveau, og dette hovederhverv hverken er investeringsservice som omhandlet i dette direktiv, bankvirksomhed som omhandlet i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU<sup>13)</sup> eller prisstillelse inden for råvarederivater, og disse personer ikke anvender algoritmisk højfrekvenshandelsteknik. De tekniske kriterier for, hvornår en aktivitet er accessorisk i forhold til hovederhvervet, bør præciseres i reguleringsmæssige tekniske standarder under hensyn til kriterierne fastsat i nærværende direktiv.

Disse kriterier bør sikre, at ikke-finansielle selskaber, der handler med finansielle instrumenter på uforholdsmæssig måde i forhold til niveauet af investeringer i hovederhvervet, er omfattet af dette direktiv. I den forbindelse bør disse kriterier som minimum tage hensyn til, at de accessoriske aktiviteter skal udgøre en mindre del af aktiviteterne på koncernniveau, og til størrelsen af deres handelsaktiviteter sammenlignet med de samlede handelsaktiviteter på markedet i den pågældende aktivklasse. Såfremt der fra reguleringsmyndigheders side pålægges en forpligtelse til at tilføre en markedsplads likviditet i overensstemmelse med Unionens lovgivning eller nationale love og administrative bestemmelser, eller dette gøres af markedspladser, bør de transaktioner, der indgås med henblik på at leve op til en sådan forpligtelse udelades ved vurderingen af, hvorvidt aktiviteten er accessorisk.

(21) Med henblik på dette direktiv og forordning (EU) nr. 600/2014, som regulerer både OTC'er og børshandlede derivater i den i forordning (EU) nr. 600/2014 anvendte betydning, bør aktiviteter, der anses for at kunne måles objektivt til at reducere risici, som er direkte knyttet til den forretningsmæssige aktivitet eller likviditetsfinansieringsaktiviteter og koncerninterne transaktioner, ses i sammenhæng med forordning (EU) nr. 648/2012.

(22) Personer, der handler med råvarederivater, emissionskvoter og derivater heraf, kan også handle med andre finansielle instrumenter som led i deres forretningsmæssige likviditetsaktiviteter med henblik på risikostyring for at beskytte sig mod risici såsom valutakursrisici. Det er derfor vigtigt at præcisere, at undtagelserne finder anvendelse kumulativt. Eksempelvis kan undtagelsen i artikel 2, stk. 1, litra j), anvendes sammen med undtagelsen i artikel 2, stk. 1, litra d).

(23) For at undgå et potentielt misbrug af undtagelserne bør prisstillere inden for finansielle instrumenter — bortset fra prisstillere inden for råvarederivater, emissionskvoter eller derivater heraf, forudsat at deres prisstillelse er en accessorisk aktivitet i forhold til deres hovederhverv betragtet på koncernniveau, og forudsat at de ikke anvender algoritmisk højfrekvenshandelsteknik — være omfattet af dette direktivs anven-

delsesområde og ikke nyde godt af en undtagelse. Personer, der handler for egen regning ved udførelse af kundeordrer eller anvender algoritmisk højfrekvenshandelsteknik bør ligeledes være omfattet af dette direktivs anvendelsesområde og ikke nyde godt af en undtagelse.

(24) Handel for egen regning ved udførelse af kundeordrer bør omfatte selskaber, der udfører ordrer fra forskellige kunder ved at matche dem på grundlag af ejermatchning (back-to-back-handel), hvorved de bør anses for at optræde som ejere og bør være underlagt dette direktivs bestemmelser om både udførelse af ordrer for kunders regning og handel for egen regning.

(25) Udførelse af ordrer vedrørende finansielle instrumenter som en accessorisk aktivitet mellem to personer, hvis hovederhverv på koncernniveau hverken er investeringsservice som omhandlet i dette direktiv eller bankvirksomhed som omhandlet i direktiv 2013/36/EU, bør ikke anses for at være handel for egen regning ved udførelse af kundeordrer.

(26) Når der i teksten henvises til personer, skal dette forstås som både fysiske og juridiske personer.

(27) Forsikringselskaber, hvis virksomhed er underlagt et passende tilsyn fra de kompetente tilsynsførende myndigheder, og som er omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF<sup>14</sup>), bør være undtaget fra direktivet, når de udfører de i direktivet omhandlede aktiviteter.

(28) Personer, der ikke leverer tjenesteydelser til tredjemand, men hvis virksomhed udelukkende består i at yde investeringsservice til deres moderselskaber, deres datterselskaber eller et af deres moderselskabers andre datterselskaber, skal ikke være omfattet af direktivet.

(29) Nogle lokale energiforsyningsvirksomheder og nogle operatører af industrianlæg, der er omfattet af EU's kvotehandelssystem, samler og outsourcer deres handelsaktiviteter for at afdække kommercielle risici til ikkekonsoliderede datterselskaber. Disse joint venture-selskaber yder ikke andre tjenester og udfører nøjagtig samme funktion som de personer, der er omhandlet i betragtning 28. For at sikre lige vilkår bør det ligeledes være muligt at undtage joint venture-selskaber fra dette direktivs anvendelsesområde, hvis de ejes i fællesskab af lokale energiforsyningsvirksomheder eller operatører, som er omfattet af artikel 3, litra f), i direktiv 2003/87/EF, der ikke yder andre tjenester end investeringsservice for lokale energiforsyningsvirksomheder eller operatører, som er omfattet af artikel 3, litra f), i direktiv 2003/87/EF, og forudsat at disse lokale energiforsyningsvirksomheder eller operatører vil være fritaget i henhold til artikel 2, stk. 1, litra j), hvis de selv udfører denne investeringsservice. For at sikre, at der er tilstrækkelig beskyttelse og at investorer beskyttes på tilfredsstillende vis, bør medlemsstater, der beslutter af undtage sådanne joint ventures, imidlertid underlægge dem krav, der mindst svarer til dem, der er fastsat i dette direktiv, navnlig i fasen for meddelelse af tilladelse, ved vurderingen af deres omdømme og erfaringer og af eventuelle aktionærers egnethed, ved gennemgangen af betingelserne for den første tilladelse og ved det løbende tilsyn samt med hensyn til god forretningsskik.

(30) Personer, der som led i deres normale erhvervsmæssige virksomhed kun lejlighedsvist yder investeringsservice, bør også være undtaget fra direktivet, såfremt denne virksomhed er omfattet af lovbestemmelser, der ikke udelukker, at der ydes lejlighedsvis investeringsservice.

(31) Personer, hvis investeringsservice udelukkende består i at forvalte en ordning for medarbejderdeltagelse, og som derfor ikke yder investeringsservice til tredjemand, bør ikke være omfattet af dette direktivs bestemmelser.

(32) Det er nødvendigt at udelukke centralbanker og andre organer, som udfører tilsvarende opgaver, samt offentlige organer, der har ansvaret for forvaltningen af offentlig gæld, eller som deltager heri, hvilket begrebsmæssigt omfatter gældens placering, bør udelukkes fra direktivets anvendelsesområde, med

undtagelse af helt eller delvist statsejede organer, hvis rolle er kommerciel eller forbundet med erhvervelse af kapitalinteresser.

(33) For at tydeliggøre ordningen med undtagelser for Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB), andre nationale organer, der udfører tilsvarende opgaver, og organer, der deltager i forvaltningen af den offentlige gæld, bør disse undtagelser begrænses til organer og institutioner, der udfører deres opgaver i overensstemmelse med lovgivningen i en enkelt medlemsstat eller Unionens lovgivning, samt til internationale organer, som to eller flere medlemsstater er medlemmer af, og som har til formål at mobilisere finansiering og stille finansiel bistand til rådighed for de af dets medlemmer, der er ramt eller truet af alvorlige finansieringsproblemer, såsom den europæiske stabilitetsmekanisme.

(34) Kollektive investeringsinstitutter og pensionskasser, uanset om de er samordnet på EU-plan eller ej, samt depositarer og ledere af sådanne virksomheder, skal være udelukket fra direktivets anvendelsesområde, idet de er underlagt særlige bestemmelser, som er direkte tilpasset deres aktiviteter.

(35) Det er nødvendigt at udelukke transmissionssystemoperatører som defineret i artikel 2, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/72/EF<sup>15)</sup> eller artikel 2, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/73/EF<sup>16)</sup>, når de varetager deres opgaver i henhold til disse direktiver, i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 714/2009<sup>17)</sup>, i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 715/2009<sup>18)</sup> eller i henhold til netregler eller retningslinjer vedtaget i medfør af disse retsakter. I henhold til disse retsakter har transmissionssystemoperatører særlige forpligtelser og ansvarsområder og er omfattet af særlig certificering og tilsyn ved sektorspecifikke kompetente myndigheder. Transmissionssystemoperatører bør ligeledes være omfattet af en sådan undtagelse, hvis de gør brug af andre personer, der handler som tjenesteydere på deres vegne, til at varetage deres opgaver i henhold til disse retsakter eller netregler eller retningslinjer vedtaget i medfør af disse retsakter. Transmissionssystemoperatører bør ikke kunne nyde godt af en sådan undtagelse, når de yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter med finansielle instrumenter, herunder når de driver en platform for sekundær handel med finansielle transmissionsrettigheder.

(36) For at være omfattet af undtagelserne til dette direktiv bør den pågældende person til stadighed opfylde betingelserne for disse undtagelser. Navnlig bør en person, der yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter og er undtaget fra dette direktiv, fordi denne service eller disse aktiviteter er accessorisk i forhold til vedkommendes hovederhverv på koncernniveau, ikke længere være omfattet af undtagelsen vedrørende accessoriske tjenesteydelser, hvis udførelsen af denne service eller disse aktiviteter opfører med at være accessorisk i forhold til den pågældendes hovederhverv.

(37) Med henblik på at beskytte investorerne og sikre det finansielle systems stabilitet bør ydelsen af den form for investeringsservice og/eller udførelsen af investeringsaktiviteter, som er omfattet af dette direktiv, være betinget af, at personens hjemland har meddelt tilladelse hertil.

(38) Kreditinstitutter, som har tilladelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, bør ikke have behov for anden tilladelse i henhold til dette direktiv for at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter. Når et kreditinstitut beslutter at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter, bør den kompetente myndighed, før den giver en tilladelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, kontrollere, at det opfylder de relevante bestemmelser i nærværende direktiv.

(39) Strukturerede indlån er opstået som en form for investeringsprodukt, men er ikke omfattet af nogen lovgivningsmæssige retsakter til beskyttelse af investorer på EU-plan, i modsætning til andre strukturerede investeringer, der er omfattet af sådanne lovgivningsmæssige retsakter. Investortilliden bør derfor styrkes, og reglerne vedrørende distributionen af forskellige pakkeprodukter til detailinvestorer bør gøres me-

re ensartede for at sikre en tilstrækkelig grad af investorbekyttelse i hele Unionen. Af denne grund bør strukturerede indlån medtages under anvendelsesområdet for dette direktiv. I den forbindelse er det nødvendigt at præcisere, at strukturerede indlån, eftersom de er en form for investeringsprodukt, ikke omfatter indlån, der udelukkende er knyttet til en rente, som f.eks. Euribor eller Libor, uanset om rentesatserne er fastsat på forhånd, eller om de er faste eller variable. Sådanne indlån bør derfor undtages fra dette direktivs anvendelsesområde.

(40) Anvendelsen af dette direktiv på investeringsselskaber, når de sælger til eller rådgiver kunder i forbindelse med strukturerede indlån, gælder i det omfang, de opfattes som formidlere af disse produkter, der udstedes af kreditinstitutter, der kan modtage indlån i overensstemmelse med direktiv 2013/36/EU.

(41) Værdipapircentraler er systemisk vigtige institutioner for finansielle markeder, der sikrer den første registrering af værdipapirer, ajourføring af konti med de udstedte værdipapirer og afvikling af så godt som alle handler med værdipapirer. Værdipapircentraler skal specifikt reguleres i EU-lovgivningen og navnlig underlægges krav om tilladelse og visse driftsbetingelser. Værdipapircentraler kan dog, foruden de centrale tjenester omhandlet i anden EU-lovgivning yde investeringservice og udføre investeringsaktiviteter, der er reguleret i henhold til dette direktiv.

For at sikre, at alle foretagender, der yder investeringservice og udfører investeringsaktiviteter, er underlagt samme regelsæt, er det hensigtsmæssigt at sikre, at sådanne værdipapircentraler ikke er omfattet af dette direktivs krav vedrørende tilladelse og visse driftsbetingelser, men at EU-lovgivningen, der regulerer sådanne værdipapircentraler sikrer, at de er omfattet af bestemmelserne i dette direktiv, når de yder investeringservice eller udfører investeringsaktiviteter i tillæg til de tjenester, der er specificeret i den nævnte EU-lovgivning.

(42) For at styrke investorbekyttelsen i Unionen bør de omstændigheder, under hvilke medlemsstaterne kan undtage personer, der yder investeringservice til kunder, fra at være omfattet af dette direktiv, begrænses, da de pågældende kunder ellers ikke er beskyttet af dette direktiv. Det bør navnlig kræves, at medlemsstaterne over for disse personer håndhæver krav, som mindst svarer til dem, der er fastsat i dette direktiv, navnlig i fasen for meddelelse af tilladelse, ved vurderingen af deres omdømme og erfaringer og af eventuelle aktionærers egnethed, ved gennemgangen af betingelserne for den første tilladelse og ved det løbende tilsyn samt med hensyn til god forretningsskik.

Personer, der ikke er omfattet af nærværende direktiv, bør desuden være dækket af en investorgarantiordning, som er anerkendt i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/9/EF<sup>19)</sup> eller af en erhvervsansvarsforsikring, der sikrer deres kunder tilsvarende beskyttelse i de situationer, der er omhandlet i nævnte direktiv.

(43) Hvis et investeringsselskab på ikke-regelmæssig basis yder en eller flere former for investeringservice eller udfører en eller flere former for investeringsaktiviteter, der ikke er omfattet af dets tilladelse, bør det ikke behøve nogen supplerende tilladelse i henhold til dette direktiv.

(44) Modtagelse og formidling af ordrer bør i henhold til dette direktiv også omfatte det forhold, at to eller flere investorer bringes i forbindelse med hinanden, således at der tilvejebringes en transaktion mellem disse investorer.

(45) Investeringselskaber og kreditinstitutter, der distribuerer finansielle instrumenter, som de selv udsteder, bør være omfattet af dette direktiv, når de yder investeringsrådgivning til deres kunder. For at fjerne enhver usikkerhed og styrke investorbekyttelsen er det hensigtsmæssigt at sørge for, at dette direktiv finder anvendelse, når investeringsselskaber og kreditinstitutter på det primære marked distribuerer finan-

sielle instrumenter, som de selv har udstedt, uden at yde nogen rådgivning. Med henblik herpå bør definitionen af ordreudførelse for kunders regning gøres bredere.

(46) Principperne om gensidig anerkendelse og hjemlandstilsyn forudsætter, at de kompetente myndigheder i medlemsstaterne bør undlade at meddele tilladelse eller bør inddrage denne i de tilfælde, hvor det af forhold som driftsplanen, den geografiske placering eller de faktiske aktiviteter klart fremgår, at det pågældende investeringsselskab udelukkende har valgt denne medlemsstats retssystem for at unddrage sig de strengere bestemmelser, der gælder i den medlemsstat, hvor det agter at drive eller allerede driver størstedelen af sin virksomhed. Et investeringsselskab, som er en juridisk person, bør have tilladelse i den medlemsstat, hvor det har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Et investeringsselskab, der ikke er en juridisk person, bør have tilladelse i den medlemsstat, hvor dets hovedkontor ligger. Medlemsstaterne bør desuden kræve, at et investeringsselskabs hovedkontor altid skal ligge i den medlemsstat, som er investeringsselskabets hjemland, og at det reelt udøver virksomhed der.

(47) Ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/44/EF<sup>20</sup>) er der indført detaljerede kriterier for tilsynsmæssig vurdering af investeringsselskabers påtænkte erhvervelser, og der er fastsat en procedure for anvendelsen af disse kriterier. For at tilvejebringe retssikkerhed, klarhed og forudsigelighed i vurderingsprocessen og resultaterne heraf bør kriterierne og fremgangsmåden i forbindelse med tilsynsmæssig vurdering som fastlagt i nævnte direktiv bekræftes.

De kompetente myndigheder bør navnlig vurdere den påtænkte erhververs egnethed og den påtænkte erhvervelses finansielle sundhed i forhold til alle følgende kriterier: den påtænkte erhververs omdømme, omdømmet og erfaringen hos den person, som skal lede investeringsselskabet som følge af den påtænkte erhvervelse, den påtænkte erhververs finansielle sundhed, om investeringsselskabet vil kunne overholde tilsynskravene på grundlag af dette direktiv og andre direktiver, særlig Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/87/EF<sup>21</sup>) og direktiv 2013/36/EU, om der er rimelige grunde til at formode, at der foregår eller har foregået hvidvaskning af penge eller finansiering af terrorisme, som omhandlet i artikel 1 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/60/EF<sup>22</sup>), eller at dette forsøges eller er blevet forsøgt, eller at den påtænkte erhvervelse vil kunne øge risikoen herfor.

(48) Et investeringsselskab, der har fået tilladelse i sit hjemland, bør have ret til at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter i hele Unionen uden at skulle ansøge om særskilt tilladelse fra den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor det ønsker at yde denne service eller udføre disse aktiviteter.

(49) Da en række investeringsselskaber er fritaget fra visse forpligtelser i direktiv 2013/36/EU, bør de forpligtes til enten at have en minimumskapital eller tegne en erhvervsansvarsforsikring eller en kombination heraf. Ved tilpasning af forsikringssummerne bør der tages hensyn til de tilpasninger, der er foretaget i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv af 2002/92/EF<sup>23</sup>). Disse særlige kapitalkravsbestemmelser bør dog ikke berøre eventuelle beslutninger om, hvorledes sådanne selskaber skal behandles ved fremtidige ændringer af Unionens lovgivning om kapitalkrav.

(50) Da den tilsynsmæssige regulering bør begrænses til de foretagender, som, fordi de forvalter en handelsbeholdning erhvervsmæssigt, udgør en kilde til modpartsrisiko for andre markedsdeltagere, bør foretagender, der handler for egen regning med finansielle instrumenter, bortset fra råvarederivater, emissionskvoter eller derivater heraf, udelukkes fra dette direktivs anvendelsesområde, såfremt de ikke er pristillere, ikke handler for egen regning ved udførelse af kundeordrer, ikke er medlemmer eller deltagere i et reguleret marked eller en MHF, ikke har direkte elektronisk adgang til en markedsplads og ikke anvender algoritmisk højfrekvenshandelsteknik.



(51) For at beskytte en investors ejendomsret og andre tilsvarende rettigheder til værdipapirer samt investors rettigheder til de midler, som selskabet får betroet, bør disse rettigheder navnlig holdes adskilt fra selskabets egne. Dette princip bør dog ikke forhindre et selskab i at investere i eget navn på vegne af investor, når transaktionens form gør dette nødvendigt, og investor er indforstået hermed, f.eks. lån af værdipapirer.

(52) Kravene vedrørende beskyttelse af kundeaktiver er et centralt værktøj til beskyttelse af kunder i forbindelse med leveringen af tjenesteydelser og udøvelsen af aktiviteter. Der kan fritages fra disse krav, når den fulde ejendomsret til midler eller finansielle instrumenter overdrages til et investeringsselskab med henblik på at dække nuværende eller fremtidige, faktiske, eventuelle eller potentielle forpligtelser. Denne generelle mulighed kan skabe usikkerhed og udgøre en fare for effektiviteten af kravene vedrørende beskyttelse af kundeaktiver. Derfor bør investeringsselskabers mulighed for at indgå aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret, jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/47/EF<sup>24</sup>) med det formål at sikre eller på anden vis dække deres forpligtelser begrænses, i det mindste, når der er tale om detailkunders aktiver.

(53) Det er nødvendigt at styrke den rolle, som ledelsesorganer i investeringsselskaber, på regulerede markeder og hos udbydere af dataindberetningstjenester spiller, med hensyn til at sikre sund og forsigtig forvaltning af selskaberne, fremme af markedets integritet og investorenes interesser. Et ledelsesorgan i et investeringsselskab, på regulerede markeder og hos udbydere af dataindberetningstjenester bør til enhver tid afsætte tilstrækkelig tid og besidde tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne forstå selskabets aktiviteter, herunder de største risici. For at undgå koncerntankegang og gøre det lettere at have en uafhængig mening og stille kritiske spørgsmål bør ledelsesorganer derfor være tilstrækkeligt forskellige med hensyn til alder, køn, geografisk herkomst samt uddannelsesmæssig og erhvervmæssig baggrund, således at de har en bred vifte af synspunkter og erfaringer. Medarbejderrepræsentanter i ledelsesorganer kan ligeledes ses som en positiv tilgang til større mangfoldighed, idet de tilfører vigtige perspektiver og reel viden om selskabernes interne virke. Derfor bør diversitet være et af kriterierne for sammensætning af ledelsesorganer. Der bør også tages hensyn til diversitet i selskabers ansættelsespolitik mere generelt. Denne politik bør f.eks. anspore selskaber til at udvælge kandidater fra sluttister, der omfatter begge køn. Af hensyn til en sammenhængende tilgang til corporate governance er det hensigtsmæssig så vidt muligt at tilpasse kravene for investeringsselskaber til dem, der findes i direktiv 2013/36/EU.

(54) For at føre effektivt tilsyn og kontrol med aktiviteterne i investeringsselskaber, på regulerede markeder og hos udbydere af dataindberetningstjenester bør ledelsesorganet være ansvarligt for selskabets overordnede strategi under hensyntagen til selskabets forretnings- og risikoprofil. Ledelsesorganet bør påtage sig et klart ansvar i hele selskabets forretningscyklus med hensyn til indkredsning og fastlæggelse af selskabets strategiske målsætninger, risikostrategi og interne forvaltning, godkendelse af dets interne organisation, herunder kriterier for udvælgelse og uddannelse af personale, effektivt tilsyn med den øverste ledelse, udformning af generelle politikker for levering af tjenesteydelser og udførelse af aktiviteter, herunder aflønning af salgspersonale og godkendelse af nye produkter til distribution til kunder. Periodisk overvågning og vurdering af selskabers strategiske målsætninger, deres interne organisation og deres politikker for levering af tjenesteydelser og udøvelse af aktiviteter bør sikre, at de løbende er i stand til at levere sund og forsigtig forvaltning under hensyntagen til markedernes integritet og investorbeskyttelsen. En kombination af et for stort antal direktør- og bestyrelsesposter vil forhindre et medlem af et ledelsesorgan i at bruge tilstrækkelig tid på udøvelsen af tilsynsrollen.

Derfor er det nødvendigt at begrænse antallet af direktør- og bestyrelsesposter, som et medlem af et ledelsesorgan i et institut kan bestride samtidig i forskellige enheder. Imidlertid bør direktør- og bestyrelsespo-

ster i organisationer, som ikke overvejende har kommercielle formål, såsom nonprofitorganisationer eller velgørende organisationer, ikke tages i betragtning ved anvendelsen af en sådan begrænsning.

(55) Der anvendes forskellige ledelsesstrukturer i de forskellige medlemsstater. I de fleste tilfælde anvendes der en en- eller tostrengt ledelsesstruktur. Definitionerne i dette direktiv sigter mod at omfatte alle eksisterende strukturer uden at give nogen af dem forrang. Definitionerne er rent funktionelle og har til formål at fastsætte regler med henblik på et bestemt resultat, uanset hvilken national selskabslovgivning der finder anvendelse på institutterne i de enkelte medlemsstater. Definitionerne bør derfor ikke gribe ind i den almindelige kompetencetildeling i overensstemmelse med national selskabslovgivning.

(56) Det voksende antal forskellige aktiviteter, som mange investeringsselskaber udøver samtidig, har øget risikoen for interessekonflikter mellem disse forskellige aktiviteter og deres kunders interesser. Det er derfor nødvendigt at fastsætte bestemmelser, der sikrer, at sådanne konflikter ikke skader kunders interesser. Selskaber har pligt til at træffe effektive foranstaltninger til at identificere, forhindre og håndtere interessekonflikter og afbøde den eventuelle virkning af disse risici så meget som muligt. Hvis der alligevel er en tilbageværende risiko for at skade kundens interesser, bør kunden klart gøres bekendt med interessekonflikternes generelle karakter og/eller kilderne til interessekonflikterne og de skridt, der tages for at afhjælpe disse risici, før selskabet påtager sig opgaver for kundens regning.

(57) Kommissionens direktiv 2006/73/EF<sup>25)</sup> giver medlemsstaterne mulighed for at kræve optagelse af telefonsamtaler eller opbevaring af elektroniske meddelelser vedrørende kundeordrer som led i de organisatoriske krav til investeringsselskaber. Optagelse af telefonsamtaler eller opbevaring af elektroniske meddelelser vedrørende kundeordrer er forenelig med Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder (charteret) og er begrundet i behovet for at styrke investorbeskyttelsen, forbedre markedsovervågningen og øge retssikkerheden i investeringsselskabernes og deres kunders interesse. At det er vigtigt at råde over sådanne registreringer, er også omhandlet i den tekniske rådgivning til Europa-Kommissionen, som Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg udsendte den 29. juli 2010. Sådanne registreringer bør sikre, at der kan føres bevis for vilkårene for enhver ordre afgivet af kunder, og at de svarer til de transaktioner, der gennemføres af investeringsselskaberne, samt gøre det muligt at spore adfærd, der kan være relevant i forbindelse med markedsmisbrug, herunder når selskaber handler for egen regning.

Med henblik herpå er der behov for registrering af alle samtaler, der vedrører et selskabs repræsentanter, når de handler eller agter at handle for egen regning. Hvis ordre afgives af kunder gennem andre kanaler end telefonen, bør disse foretages på et varigt medium såsom brev, fax, e-mail eller dokumentation for kundeordrer afgivet på møder. Indholdet af relevante samtaler med en kunde ansigt til ansigt kan eksempelvis registreres gennem skriftlige referater eller noter. Sådanne ordre bør betragtes som svarende til ordre, der er modtaget via telefon. Hvis der udfærdiges referater af samtaler med kunder ansigt til ansigt, bør medlemsstaterne sikre, at der er tilstrækkelig beskyttelsesforanstaltninger på plads til at sikre, at kundernes rettigheder ikke forringes som følge af en ukorrekt gengivelse af samtalen mellem parterne. Sådanne sikkerhedsforanstaltninger bør ikke indeholde nogen formodning om ansvar fra kundens side.

For at give retssikkerhed med hensyn til forpligtelsens omfang er det hensigtsmæssigt at anvende den på alt udstyr, selskabet stiller til rådighed, eller som investeringsselskabet får tilladelse til at bruge, og at kræve, at investeringsselskabet træffer rimelige foranstaltninger for at sikre, at der ikke bruges privatejet udstyr i forbindelse med transaktioner. Disse registreringer bør stå til rådighed for de kompetente myndigheder under opfyldelsen af deres tilsynsopgaver og under udførelsen af håndhævelsesforanstaltninger i henhold til dette direktiv, forordning (EU) nr. 600/2014, forordning (EU) nr. 596/2014 og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/57/EU<sup>26)</sup> for at hjælpe de kompetente myndigheder til at identificere adfærd, der ikke overholder de retlige rammer for investeringsselskabers aktivitet. Disse registreringer bør også stå til rådighed for investeringsselskaber og kunder for at vise udviklingen i deres forhold med hen-

syn til ordrer formidlet af kunder og transaktioner udført af selskaber. Af disse grunde bør der i dette direktiv fastsættes principper for en generel ordning for optagelse af telefonsamtaler eller opbevaring af elektroniske meddelelser vedrørende kundeordrer.

(58) I tråd med Rådets konklusioner fra juni 2009 om styrkelse af det finansielle tilsyn på EU-plan og for at bidrage til etableringen af et fælles regelsæt for de finansielle markeder i Unionen, medvirke ved den videre udvikling af lige vilkår for medlemsstaterne og markedsdeltagerne, styrke investorbekyttelsen og forbedre tilsyn og håndhævelse har Unionen forpligtet sig til, når det er relevant, at minimere de skønsbeføjelser, der er til rådighed for medlemsstaterne i EU-lovgivningen om finansielle tjenesteydelser. Ud over indførelsen ved dette direktiv af en fælles ordning for optagelse af telefonsamtaler eller opbevaring af elektroniske meddelelser vedrørende kundeordrer bør de kompetente myndigheders mulighed for at delegere tilsynsopgaver i visse tilfælde indskrænkes, således at skønsbeføjelserne i forbindelse med kravene til tilknyttede agenter og indberetning fra filialer begrænses.

(59) Anvendelsen af handelsteknologi har udviklet sig betydeligt i det seneste årti og er nu meget udbredt blandt markedsdeltagerne. Mange markedsdeltagere anvender nu algoritmisk handel, hvor en computeralgoritme automatisk bestemmer visse aspekter af en ordre med minimal eller ingen menneskelig medvirken. Risikoen ved algoritmisk handel bør reguleres. Anvendelsen af algoritmer i behandlingen af udførte transaktioner efter handelen udgør imidlertid ikke algoritmisk handel. Et investeringsselskab, der benytter sig af algoritmisk handel som led i en prisstillelsesstrategi, bør udføre denne prisstillelse kontinuerligt i en nærmere specificeret del af markedspladsens åbningstid. Reguleringsmæssige tekniske standarder bør præcisere, hvad der udgør en nærmere specificeret del af markedspladsens åbningstid, ved at sikre, at en sådan nærmere specificeret del er betydelig i sammenligning med den samlede åbningstid under hensyntagen til det specifikke markeds likviditet, omfang og art samt det handlede finansielle instruments karakteristika.

(60) Investeringsselskaber, der indgår en algoritmisk handel, som forfølger en prisstillelsesstrategi, bør have etableret tilstrækkelige systemer og kontroller for denne aktivitet. En sådan aktivitet bør forstås på en måde, der er specifik for dens kontekst og formål. Definitionen af en sådan aktivitet er derfor uafhængig af definitioner, såsom definitionen af »prisstillelsesstrategier« i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 236/2012<sup>27</sup>).

(61) En særlig form for algoritmisk handel er algoritmisk højfrekvenshandel, hvor et handelssystem meget hurtigt analyserer data eller signaler fra markedet og derefter reagerer på analysen ved at afgive eller opdatere et stort antal ordrer på meget kort tid. Algoritmisk højfrekvenshandel kan navnlig indeholde elementer som afgivelse, generering, dirigering og gennemførelse af ordrer, der bestemmes af systemet uden menneskelig medvirken for hver enkelt handel eller ordre, en kort tidshorisont for oprettelse og afvikling af positioner, en høj daglig porteføljeomsætning, et højt forhold mellem ordrer og handler intradag og afslutning af handelsdagen i eller tæt på neutral position. Algoritmisk højfrekvenshandel er bl.a. karakteriseret ved høje rater af intradagmeddelelser, der udgør ordrer, prisstillelser eller annulleringer. Når det fastsættes, hvad der udgør høje rater af intradagmeddelelser, bør der tages hensyn til identiteten af den egentlige ejer bag aktiviteten, observationsperiodens længde, sammenligningen med den samlede markedsaktivitet i perioden og den relative koncentration eller fragmentation af aktivitet. Algoritmisk højfrekvenshandel foregår typisk ved, at handlerne anvender deres egen kapital til at handle med, og er som regel, snarere end en egentlig strategi, det forhold, at der anvendes avanceret teknologi til at gennemføre mere traditionelle strategier som f.eks. prisstillelse eller arbitrage.

(62) De teknologiske fremskridt har muliggjort højfrekvenshandel og udvikling af nye forretningsmodeller. Højfrekvenshandel lettes gennem samhusning af markedsdeltagernes faciliteter i umiddelbar fysisk nærhed af matchingmaskinen på en markedsplads. For at sikre velordnede og retfærdige handelsvilkår er

det vigtigt, at markedspladserne forpligtes til at levere sådanne samhusningstjenester på et ikke-diskriminerende, retfærdigt og gennemsigtigt grundlag. Anvendelsen af handelsteknologi har betydet, at investorerne handler hurtigere, i større omfang og på en mere kompleks måde. Teknologien har desuden sat markedsdeltagerne i stand til at give deres kunder direkte elektronisk adgang til markederne via deres handelsfaciliteter, enten i form af direkte markedsadgang eller sponsoreret adgang. Handelsteknologien har gavnet markedet og markedsdeltagerne generelt i form af større deltagelse i markederne, øget likviditet, mindre spread, mindre kortfristet volatilitet og muligheder for bedre udførelse af ordrer for kunder. Denne handelsteknologi er dog også forbundet med en række potentielle risici såsom øget risiko for overbelastning af markedspladsernes systemer på grund af store mængder ordrer og risikoen for, at algoritmisk handel genererer dobbelte eller fejlagtige ordrer eller på anden måde fungerer dårligt, så det skaber forstyrrelser på markedet.

Herudover er der en risiko for, at algoritmiske handelssystemer overreagerer på andre markedsbegivenheder, hvilket kan forstærke volatiliteten, hvis der i forvejen er et problem på markedet. Endelig kan algoritmisk handel eller algoritmisk højfrekvenshandelsteknikker lige som enhver anden form for handel anvendes til visse former for adfærd, som er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014. Højfrekvenshandel kan desuden som følge af den informationsmæssige fordel, den giver højfrekvenshandlere, motivere investorer til at handle på markedspladser, hvor de kan undgå kontakt med højfrekvenshandlere. Det er hensigtsmæssigt at underlægge algoritmiske højfrekvenshandelsteknikker, der bygger på visse nærmere angivne karakteristika, et særligt reguleringsmæssigt tilsyn. Selv om der overvejende er tale om strategier, der bygger på handel for egen regning, bør et sådant tilsyn også finde anvendelse på tilfælde, hvor udførelsen af handelsstrategien er struktureret med henblik på at undgå, at udførelsen finder sted for egen regning.

(63) Disse potentielle risici ved øget anvendelse af teknologi kan bedst afhjælpes ved en kombination af foranstaltninger og specifikke risikokontroller rettet mod selskaber, som benytter sig af algoritmisk handel eller algoritmisk højfrekvenshandelsteknik, som giver direkte elektronisk adgang og andre foranstaltninger rettet mod operatører af markedspladser, som disse selskaber har adgang til. Med henblik på at styrke markedets modstandsdygtighed på baggrund af teknologiske udviklinger bør disse foranstaltninger afspejle og bygge på de tekniske retningslinjer, som blev udstedt af den europæiske tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed) (ESMA), oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010<sup>28)</sup> i februar 2012 om systemer og kontrolforanstaltninger i et automatiseret handelsmiljø for handelsplatforme, investeringsselskaber og kompetente myndigheder (ESMA/2012/122). Det er ønskeligt at sikre, at alle selskaber, der udfører algoritmisk højfrekvenshandel meddeles tilladelse. En sådan tilladelse skulle sikre, at disse selskaber er omfattet af direktivets organisatoriske krav og er underlagt passende tilsyn. Enheder, der er godkendt og underlagt tilsyn i henhold til EU-ret om regulering af finanssektoren og er undtaget fra dette direktiv, men som benytter sig af algoritmisk handel eller algoritmiske højfrekvenshandelsteknikker, bør imidlertid ikke skulle have en tilladelse i henhold til dette direktiv og bør kun omfattes af foranstaltninger og kontrol, der har til formål at behandle de specifikke risici i forbindelse med disse typer handel. I denne henseende bør ESMA spille en fremtrædende koordineringsmæssig rolle ved at fastlægge passende minimumskursændringer (tick sizes) med henblik på at sikre velordnede markeder på EU-plan.

(64) Både investeringsselskaber og markedspladser bør sørge for, at det ved hjælp af solide foranstaltninger sikres, at algoritmisk handel eller højfrekvenshandelsteknikker ikke skaber forstyrrelser på markedet og ikke kan misbruges. Markedspladserne bør desuden sikre, at deres handelssystemer er modstandsdygtige og behørigt afprøvet med henblik på at behandle øgede ordrestrømme eller modstå markedsstress, og at handelen automatisk kan afbrydes eller begrænses midlertidigt på markedspladser i tilfælde af pludselige, uventede prisudsving.

(65) Det er også nødvendigt at sikre, at markedspladsernes gebyrstrukturer er gennemsigtige, ikke-diskriminerende og retfærdige, og at de ikke er struktureret således, at de fremmer markedsforstyrrelser. Markedspladserne bør derfor kunne tilpasse deres gebyrer for annullerede ordrer efter længden af det tidsrum, i hvilket ordren er blevet opretholdt, og tilpasse sine gebyrer til hvert enkelt af de finansielle instrumenter, de anvendes på. Medlemsstaterne bør endvidere kunne give markedspladserne mulighed for at pålægge højere gebyrer for afgivelse af ordrer, der efterfølgende annulleres, eller på deltagere, der placerer forholdsvis mange annullerede ordrer, samt på deltagere, der driver højfrekvenshandel baseret på algoritmiske teknikker, med henblik på at afspejle den ekstra belastning af systemkapaciteten, uden at dette nødvendigvis er til gavn for andre markedsdeltagere.

(66) Ud over foranstaltninger vedrørende algoritmisk handel og algoritmisk højfrekvenshandelsteknik bør der indføres forbud mod, at investeringsselskaber tilbyder deres kunder direkte elektronisk adgang til markederne, når en sådan adgang ikke er underlagt passende systemer og kontrolforanstaltninger. Selskaber, der tilbyder en sådan direkte elektronisk adgang, bør, uanset hvilken form for direkte elektronisk adgang, der er tale om, fortage en vurdering af og tilsyn med servicebrugernes egnethed og sikre, at anvendelsen af tjenesten er omfattet af risikokontrolforanstaltninger, og at disse selskaber bevarer ansvaret for handel, som deres kunder har indgivet ved at bruge deres systemer eller deres handelskoder. Enkelthederne i de organisatoriske krav til disse nye former for handel bør fastlægges nærmere i reguleringsmæssige tekniske standarder. Dette bør sikre, at kravene kan ændres, når det er nødvendigt for at tage højde for yderligere innovation og udvikling på området.

(67) For at sikre effektivt tilsyn og for at give de kompetente myndigheder mulighed for rettidigt at træffe passende foranstaltninger mod fejlbehæftede eller uredelige algoritmiske strategier er det nødvendigt at mærke alle ordrer, der genereres ved algoritmisk handel. Ved hjælp af mærkning bør de kompetente myndigheder kunne identificere og skelne ordrer, der kommer fra forskellige algoritmer, og effektivt rekonstruere og evaluere de strategier, som algoritmiske handlere anvender. Dette bør mindske risikoen for, at ordrer ikke utvetydigt henføres til en algoritmisk strategi og handler. Mærkningen giver de kompetente myndigheder mulighed for at reagere effektivt mod algoritmiske handelsstrategier, der indebærer misbrug eller en risiko for, at markedet ikke fungerer ordentligt.

(68) ESMA bør for at sikre, at markedets integritet bevares i lyset af teknologiske udviklinger på de finansielle markeder, med jævne mellemrum søge input fra nationale eksperter vedrørende udviklinger relateret til handelsteknologi, herunder højfrekvenshandelsteknologi og nye praksisser, som kan udgøre markedsmisbrug, med henblik på at identificere og fremme forebyggende strategier og imødegå et sådant misbrug.

(69) I øjeblikket opererer en lang række markedspladser i Unionen, og nogle af disse handler med identiske finansielle instrumenter. For at håndtere potentielle risici for investorernes interesser er det nødvendigt at formalisere og yderligere koordinere fremgangsmåden i forbindelse med konsekvenserne for handelen på andre markedspladser, hvis et investeringsselskab eller en markedsoperatør på en markedsplads beslutter at suspendere eller standse handelen med et finansielt instrument. Af hensyn til retssikkerheden og en forsvarlig håndtering af interessekonflikter bør det i forbindelse med suspension eller fjernelse af finansielle instrumenter fra handelen sikres, at hvis et investeringsselskab eller en markedsoperatør på en markedsplads standser handelen på grund af manglende overholdelse af deres regler, gør de øvrige investeringsselskaber eller markedsoperatører det samme, hvis deres kompetente myndigheder beslutter det, medmindre fortsættelse af handelen kan begrundes som følge af ekstraordinære omstændigheder. Desuden er det nødvendigt at formalisere og forbedre udvekslingen af oplysninger og samarbejdet mellem de kompetente myndigheder i forbindelse med suspension og fjernelse af et finansielt instrument fra handelen på en markedsplads. Disse ordninger bør gennemføres på en måde, der kan forhindre, at markedsplad-

ser benytter information fremsendt i forbindelse med suspension eller fjernelse af et finansielt instrument fra handelen i et kommercielt øjemed.

(70) Flere investorer er blevet aktive på de finansielle markeder, hvor de tilbydes et stadigt mere komplekst og vidtrækkende sæt tjenesteydelser og instrumenter, hvilket er en udvikling, der gør det nødvendigt at indføre en vis harmonisering for at give investorerne et højt beskyttelsesniveau i hele Unionen. Da direktiv 2004/39/EF blev vedtaget, var det på grund af investorernes stigende afhængighed af personlige anbefalinger nødvendigt at medtage investeringsrådgivning som en investeringsservice, der kræver tilladelse og er underlagt særlige forpligtelser med hensyn til god forretningsskik. Den fortsatte relevans for kunderne af personlige anbefalinger og tjenesteydelsernes og instrumenternes stadig større kompleksitet gør det nødvendigt at skærpe forpligtelserne med hensyn til god forretningsskik for at styrke investorbekyttelsen.

(71) Medlemsstaterne bør sikre, at investeringsselskaber handler i kundens bedste interesse, og at de er i stand til at efterleve deres forpligtelser i henhold til nærværende direktiv. Investeringsselskaberne bør således forstå egenskaberne ved de finansielle instrumenter, de tilbyder eller anbefaler, og fastlægge og ajourføre effektive politikker og ordninger til identifikation af de kundekategorier, de leverer produkter og tjenesteydelser til. Medlemsstaterne bør sikre, at investeringsselskaber, der producerer finansielle instrumenter, sikrer, at sådanne produkter produceres med henblik på at opfylde behovene hos en afgrænset målgruppe af slutkunder inden for den relevante kundekategori, at de træffer rimelige foranstaltninger med henblik på at sikre, at de pågældende finansielle instrumenter distribueres til den fastlagte målgruppe, og at identifikationen af målgruppen og deres produkters præstationsniveau regelmæssigt tages op til revision. Investeringsselskaber, der til deres kunder tilbyder eller anbefaler finansielle instrumenter, som de ikke selv har produceret, bør ligeledes have etableret egnede ordninger til at kunne indhente og forstå relevante oplysninger vedrørende produktgodkendelsesproceduren, herunder de pågældende produkters afgrænsede målgruppe og karakteristika. Denne forpligtelse er gældende, uden at dette berører en vurdering af, om et produkt er hensigtsmæssigt eller passende, som efterfølgende gennemføres af investeringsselskabet i forbindelse med dets investeringsservice til hver enkelt kunde på baggrund af vedkommendes personlige behov, karakteristika og mål.

For at sikre, at finansielle instrumenter kun tilbydes eller anbefales en kunde, hvis de er i dennes interesse, bør investeringsselskaber, der tilbyder eller anbefaler produkter, der er produceret af selskaber, der ikke er underlagt de i dette direktiv fastlagte krav til produktstyring, eller som er produceret af selskaber i tredjelande, ligeledes have etableret egnede ordninger til at kunne indhente tilstrækkelige oplysninger vedrørende disse finansielle instrumenter.

(72) For at give investorerne alle relevante oplysninger bør der stilles krav om, at investeringsselskaber, der yder investeringsrådgivning, oplyser om omkostningerne forbundet med og præciserer grundlaget for deres rådgivning, navnlig hvilke produkter de tager med i betragtning ved personlige anbefalinger til kunder, hvorvidt deres investeringsrådgivning er uafhængig, og hvorvidt de giver kunderne en regelmæssig vurdering af de anbefalede finansielle instrumenters hensigtsmæssighed. Det bør også kræves, at investeringsselskaber forklarer deres kunder, hvorfor de giver dem de pågældende råd.

(73) For yderligere at præcisere regelsættet for investeringsrådgivning og samtidig give investeringsselskaber og kunder en vis valgfrihed, bør der fastsættes betingelser for leveringen af denne tjenesteydelse, når selskaberne meddeler kunderne, at den leveres på uafhængigt grundlag. Når rådgivningen ydes på et uafhængigt grundlag, bør en tilstrækkelig vifte af forskellige produktleverandørers produkter vurderes, inden der kan laves en personlig anbefaling. Det er ikke nødvendigt, at rådgiveren vurderer investeringsprodukter, der er tilgængelige på markedet, fra alle produktleverandører eller udstedere, men viften af finansielle instrumenter bør ikke begrænses til finansielle instrumenter, der udstedes eller leveres af enheder,

der har nære forbindelser til investeringsselskabet eller andre juridiske eller økonomiske forbindelser, som f.eks. en kontraktmæssig forbindelse, der er så tæt, at det potentielt kan udgøre en risiko for det uafhængige grundlag for den ydede rådgivning.

(74) For at styrke investorbekyttelsen og skabe større klarhed for kunderne om den tjenesteydelse, de modtager, bør selskaber, der leverer investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag og yder porteføljepleje, endvidere have indskrænket muligheden for at acceptere eller beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- eller naturalieydelse fra tredjemand, herunder navnlig udstedere eller produktleverandører. Dette indebærer, at alle gebyrer, provisioner og andre pengeydelse, der betales eller tilvejebringes af en tredje-part, skal tilbagebetales fuldt ud til kunden hurtigst muligt efter modtagelsen af sådanne betalinger, og selskabet har ikke lov til at modregne eventuelle betalinger fra tredjepart i de gebyrer, som kunden skylder selskabet. Kunden skal underrettes præcist og, hvor det er relevant, regelmæssigt om alle gebyrer, provisioner og ydelser, som selskabet har modtaget i forbindelse med den ydede investeringsservice og overført til kunden. Selskaber, der leverer uafhængig rådgivning eller yder porteføljepleje, bør ligeledes, som en del af deres organisatoriske krav, fastlægge en politik med henblik på at sikre, at modtagne betalinger fra tredjepart tildeles og overføres til kunderne. Kun mindre naturalieydelse bør være tilladt, forudsat at disse tydeligt oplyses til kunden, at de kan øge kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres, og at de ikke kan anses for at forringe investeringsselskabernes evne til at handle i kundernes bedste interesse.

(75) Når der leveres investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag og ydes porteføljepleje, bør gebyrer, provisioner eller naturalieydelse, der betales eller tilvejebringes af en person på vegne af kunden, kun accepteres, hvis personen er vidende om, at sådanne betalinger er blevet gennemført på den pågældendes vegne, og beløbets størrelse og hyppighed er aftalt mellem kunden og investeringsselskabet og ikke fastlagt af en tredjepart. Dette krav ville blive opfyldt i tilfælde, hvor en kunde betaler en faktura fra et selskab direkte, eller hvor denne betales af en uafhængig tredjepart, der ikke har nogen forbindelse til investeringsselskabet for så vidt angår den investeringsservice, der er ydet kunden, og som udelukkende handler efter instruks fra kunden, samt i tilfælde, hvor kunden forhandler et gebyr for en tjeneste, som ydes af investeringsselskab, og betaler dette gebyr. Dette ville normalt være tilfældet for revisorer eller advokater, der handler efter klare instrukser fra kunden om betaling, eller hvor en person blot formidler betalingen.

(76) Dette direktiv fastsætter de betingelser og procedurer, medlemsstaterne skal opfylde, når de planlægger at stille yderligere krav. Disse krav kan omfatte forbud mod eller yderligere restriktioner i tilbud eller accept af gebyrer, provisioner eller andre penge- eller naturalieydelse, der betales af tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne, i forbindelse med leveringen af den pågældende tjenesteydelse til kunder.

(77) For yderligere at beskytte forbrugerne bør det ligeledes sikres, at investeringsselskaber ikke honorerer eller vurderer deres medarbejders indsats på en måde, der strider mod selskabernes forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse, f.eks. ved brug af betalinger, salgsmål eller på andre måder, der inciterer til at anbefale eller sælge et bestemt finansielt instrument, hvor et andet produkt bedre kan opfylde kundens behov.

(78) Hvor der i overensstemmelse med anden EU-ret leveres tilstrækkelige oplysninger vedrørende omkostninger og tilknyttede gebyrer eller vedrørende de risici, der er forbundet med det finansielle instrument, bør disse oplysninger betragtes som passende for så vidt angår tilvejebringelse af oplysninger til kunder i henhold til dette direktiv. Imidlertid bør investeringsselskaber eller kreditinstitutter, der distribuerer det pågældende finansielle instrument, derudover informere deres kunder om alle andre omkostninger og tilknyttede gebyrer i forbindelse med ydelsen af investeringsservice i relation til det pågældende finansielle instrument.

(79) I lyset af investeringsprodukters kompleksitet og den løbende fornyelse af deres design er det også vigtigt at sikre, at medarbejdere, der rådgiver om eller sælger investeringsprodukter til detailkunder, har den fornødne viden og kompetence i forhold til de tilbudte produkter. Investeringselskaberne bør give deres medarbejdere den fornødne tid og de fornødne ressourcer til at erhverve denne viden og kompetence og til at anvende den i deres betjening af kunder.

(80) Det er tilladt for investeringselskaber at yde investeringservice, som udelukkende består i at udføre kundens ordrer og/eller at modtage og formidle disse ordrer, uden at skulle indhente oplysninger om kundens viden og erfaring for at vurdere, om den tjenesteydelse eller det finansielle instrument, der er tale om, egner sig for vedkommende. Da disse tjenesteydelser indebærer en indskrænkning af kundebeskyttelsen bør betingelserne for deres levering forbedres. Navnlig bør det være udelukket at kunne levere disse tjenesteydelser sammen med den accessoriske tjenesteydelse, der består i kredit- eller långivning til investorer, således at disse kan udføre en transaktion, hvori investeringselskabet deltager, da dette øger transaktionens kompleksitet og gør det vanskeligere at forstå de involverede risici. Desuden bør kriterierne for udvælgelse af de finansielle instrumenter, som disse tjenesteydelser vedrører, defineres bedre for at udelukke visse finansielle instrumenter, herunder dem, der omfatter et derivat eller en struktur, som gør det vanskeligt for kunden at forstå den involverede risiko, aktier i institutter, som ikke er institutter for kollektiv investering i værdipapirer (UCITS), (institutter for kollektiv investering, som ikke er UCITS), og strukturerede investeringsinstitutter som omhandlet i artikel 36, stk. 1, andet afsnit, i Kommissionens forordning (EU) nr. 583/2010<sup>29</sup>). Behandlingen af visse UCITS som komplekse produkter bør ikke berøre fremtidig EU-ret til fastlæggelse af omfanget af og de gældende regler for sådanne produkter.

(81) Krydssalg er en almindelig strategi for udbydere af finansielle detailtjenesteydelser i hele Unionen. Denne salgsform kan indebære fordele for detailkunder, men der kan også være tale om fremgangsmåder, som ikke tager tilstrækkeligt højde for kundernes interesser. For eksempel kan nogle former for krydssalg, navnlig koblingspraksis, hvor to eller flere finansielle tjenesteydelser sælges samlet i en pakke og mindst én af disse tjenesteydelser ikke foreligger separat, fordreje konkurrencen og indvirke negativt på kundemobiliteten og kundernes evne til at foretage informerede valg. Et eksempel på koblingspraksis kan være, at der skal åbnes en løbende konto, når en detailkunde ydes en investeringservice. Bundtning, hvor to eller flere finansielle tjenesteydelser sælges samlet i en pakke, men også kan købes hver for sig, kan ganske vist også virke konkurrencefordrejende og indvirke negativt på kundemobiliteten og kundernes evne til at foretage informerede valg, men denne praksis giver i det mindste kunden en valgmulighed og er derfor muligvis mindre til hinder for investeringselskabers efterlevelse af deres forpligtelser i henhold til dette direktiv. Disse fremgangsmåder bør gøres til genstand for en omhyggelig vurdering med henblik på at fremme konkurrencen og forbrugernes valgmuligheder.

(82) Når investeringselskabet yder investeringsrådgivning, bør det i en skriftlig erklæring om hensigtsmæssighed angive, hvordan rådgivningen stemmer overens med detailkundens præferencer, behov og andre karakteristika. Erklæringen bør gives på et varigt medium, herunder i en elektronisk form. Ansvar for at foretage egnethedsvurderingen og levere en nøjagtig egnethedsrapport til kunden ligger hos investeringselskabet, og der bør tilvejebringes passende garantier for at sikre, at kunden ikke lider et tab på grund af en rapport, der præsenterer den personlige anbefaling på en unøjagtigt eller uretfærdig måde, herunder hvorfor anbefalingen er passende for kunden og ulemperne ved den anbefalede fremgangsmåde.

(83) Når et investeringselskab fastlægger, hvad det vil sige at levere oplysninger i god tid før det tidspunkt, der er specificeret i dette direktiv, bør det under hensyn til situationens hastende karakter tage kundens behov for tilstrækkelig tid til at læse og forstå dem, inden der træffes en investeringsafgørelse, i betragtning. En kunde har sandsynligvis brug for mere tid til at vurdere oplysninger om et komplekst eller ukendt produkt eller tjenesteydelse eller et produkt eller en tjenesteydelse, som en kunde ikke har nogen



erfaring med, end en kunde, der overvejer et enklere eller mere velkendt produkt eller tjenesteydelse, eller når kunden har relevant forudgående erfaring.

(84) Intet i dette direktiv bør forpligte investeringsselskaber til at give alle krævede oplysninger om investeringsselskabet, finansielle instrumenter, omkostninger og tilknyttede gebyrer eller om beskyttelse af kunders finansielle instrumenter eller kunders midler straks og samtidigt, hvis de overholder den generelle forpligtelse til at give relevante oplysninger i god tid før det tidspunkt, der er specificeret i dette direktiv. Hvis oplysningerne gives til kunden i god tid inden leveringen af tjenesteydelsen, forpligter intet i dette direktiv selskabet til at give dem enten særskilt eller ved at indarbejde oplysningerne i en kundeaftale.

(85) En tjenesteydelse bør betragtes som leveret på initiativ af en kunde, medmindre kunden anmoder om den som svar på en personlig henvendelse fra selskabet eller på dets vegne til den pågældende kunde og denne henvendelse indeholder en opfordring eller søger at påvirke kunden for så vidt angår et bestemt finansielt instrument eller en bestemt transaktion. En tjenesteydelse kan betragtes som leveret på kundens initiativ, selv om kunden anmoder om den på grundlag af en henvendelse, der søger at fremme eller indeholder et tilbud om finansielle instrumenter på en måde, som i kraft af sin karakter er generel og henvendt til offentligheden eller en større gruppe eller kategori af kunder eller potentielle kunder.

(86) Et af formålene med direktivet er at beskytte investorerne. Foranstaltningerne til beskyttelse af investorerne bør tilpasses de forskellige investorkategorier (detailinvestorer, professionelle investorer og modparter). Men for at styrke regelsættet for levering af tjenesteydelser, uafhængigt af hvilke kategorier af kunder der er tale om, bør det præciseres, at principperne om at handle ærligt, redeligt og professionelt og forpligtelsen til at være reel, klar og ikkevildledende gælder i forholdet til alle kunder.

(87) Kunder tilbydes ofte investeringer, der omfatter forsikringsaftaler, som et muligt alternativ til eller erstatning for finansielle instrumenter, der er underlagt dette direktiv. For at give detailkunder konsekvent beskyttelse og sikre lige vilkår for tilsvarende produkter er det vigtigt, at forsikringsbaserede investeringsprodukter underlægges passende krav. Dette direktivs krav vedrørende investorbeskyttelse bør derfor finde tilsvarende anvendelse på investeringer, som indgår i forsikringsaftaler, men det vil på grund af deres forskellige markedsstrukturer og produktkarakteristika være mere passende at fastlægge detaljerede krav i den igangværende revision af direktiv 2002/92/EF end i dette direktiv. Fremtidig EU-ret, der regulerer forsikringsformidlers og forsikringsselskabers aktiviteter, bør således på behørig vis sikre en konsekvent lovgivningsmæssig tilgang for så vidt angår distributionen af forskellige finansielle produkter, der opfylder de samme investorbehov og giver anledning til mere eller mindre de samme spørgsmål vedrørende investorbeskyttelse. Den europæiske tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger) (»EIOPA«), oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010<sup>30)</sup> og ESMA bør arbejde sammen om at sikre så stor konsekvens som muligt i standarderne for forretningsskik for disse investeringsprodukter. Disse nye krav til forsikringsbaserede investeringsprodukter bør fastlægges i direktiv 2002/92/EF.

(88) For at harmonisere reglerne vedrørende interessekonflikter, de generelle principper og information til kunder og for at give medlemsstaterne mulighed for at begrænse vederlagene til forsikringsformidlere, bør direktiv 2002/92/EF ændres i overensstemmelse hermed.

(89) Forsikringsbaserede investeringsprodukter, som ikke tilbyder investeringsmuligheder og investeringsindskud, som kun er eksponeret for rentesatser, bør udelukkes fra forordningens anvendelsesområde. Individuelle pensionsprodukter og arbejdsmarkedspensionsprodukter, der har til hovedformål at sikre investorer en pensionsindkomst, bør udelukkes fra dette direktivs anvendelsesområde i betragtning af deres karakteristika og målsætninger.

(90) Uanset princippet om hjemlandstilladelse og hjemlandstilsyn og hjemlandets håndhævelse af forpligtelser i forbindelse med drift af filialer vil det være hensigtsmæssigt, at den kompetente myndighed i værtslandet får ansvaret for at håndhæve visse forpligtelser fastlagt i dette direktiv, når forretninger gennemføres gennem en filial på det område, hvor filialen er beliggende, idet denne myndighed er tættest på filialen og bedre i stand til at afdække og gribe ind over for tilsidesættelse af reglerne for filialens drift.

(91) Det er nødvendigt at pålægge investeringsselskaber en effektiv »best execution«-forpligtelse for at sikre, at investeringsselskaberne udfører kundeordrer på de for kunden gunstigste vilkår. Denne forpligtelse bør gælde, når et selskab har kontraktlige eller agentmæssige forpligtelser over for kunden.

(92) I betragtning af at der nu er adgang til et større udvalg af handelssteder i Unionen, bør rammerne for »best execution« udvides for detailinvestorer. Teknologiske fremskridt i forhold til at føre tilsyn med »best execution« bør overvejes i forbindelse med anvendelsen af rammerne for »best execution« i overensstemmelse med artikel 27, stk. 1, andet og tredje afsnit.

(93) For at afgøre, hvad der udgør »best execution« i forbindelse med udførelsen af ordrer for detailkunder, bør omkostningerne til udførelsen omfatte investeringsselskabets egne provisioner og gebyrer, som pålægges kunden, når der er anført mere end ét handelssystem i selskabets udførelsespolitik, der er i stand til at udføre en særlig ordre. I sådanne tilfælde bør der tages hensyn til selskabets egne provisioner og omkostninger til udførelsen af ordren gennem hvert af de godkendte handelssystemer for derved at vurdere og sammenligne de resultater for kunden, der opnås ved at udføre ordren gennem hvert af disse handelssystemer. Det er imidlertid ikke hensigten at kræve, at et selskab skal sammenligne de resultater, dets kunde ville have opnået på grundlag af dets egen udførelsespolitik og dets egne provisioner og gebyrer, med de resultater, samme kunde kunne have opnået via et andet investeringsselskab på grundlag af en anden udførelsespolitik eller en anden provisions- og gebyrstruktur. Det er heller ikke hensigten at kræve, at selskabet sammenligner forskellene i dets egne provisioner, som skyldes forskelle i arten af de tjenester, som selskabet leverer til kunderne.

(94) De bestemmelser i dette direktiv, hvori det fastsættes, at omkostningerne til udførelsen bør omfatte investeringsselskabets egne provisioner eller gebyrer, som pålægges kunden for ydelse af en investerings-service, bør ikke anvendes til at afgøre, hvilket handelssystem der bør medtages i selskabets udførelsespolitik i medfør af artikel 27, stk. 5, i dette direktiv.

(95) Det bør anses for urimelig diskriminering mellem handelssystemer, hvis et investeringsselskab strukturerer sin provision eller opkræver den på en sådan måde, at det opkræver forskellige provisioner eller spreads af kunderne for ordreudførelse gennem forskellige handelssystemer, og forskellen ikke afspejler de faktiske forskelle i selskabets omkostninger ved at udføre ordrer gennem disse handelssystemer.

(96) For at skærpe de betingelser, der gælder for investeringsselskabers forpligtelse til at udføre ordrer på de for kunderne gunstigste vilkår i overensstemmelse med dette direktiv, bør det for finansielle instrumenter, der er omfattet af handelsforpligtelsen i artikel 23 og 28 i forordning (EU) nr. 600/2014 kræves, at hver markedsplads og systematisk internalisator og for andre finansielle instrumenter at hvert handelssted offentliggør oplysninger om kvaliteten af udførelsen af transaktioner på de enkelte handelssteder.

(97) De oplysninger, investeringsselskaberne stiller til rådighed for deres kunder vedrørende deres udførelsespolitik, er ofte af generel og standardiseret karakter og giver ikke kunderne mulighed for at forstå, hvordan en ordre udføres, eller for at efterprøve, om selskaberne efterlever deres forpligtelse til at udføre ordrer på de for kunderne gunstigste vilkår. For at styrke investorbeskyttelsen bør principperne vedrørende de oplysninger, investeringsselskaber giver deres kunder om udførelsespolitikken, præciseres, og selskaberne bør pålægges en gang om året og for hver kategori af finansielle instrumenter at offentliggøre de fem vigtigste handelssteder, hvor de har udført kundeordrer i det forudgående år, og tage hensyn til disse

oplysninger og til de oplysninger, som handelsstederne offentliggør om udførelseskvaliteten, i deres strategier vedrørende »best execution«.

(98) Når forretningsforholdet etableres med kunden, kan investeringsselskabet bede kunden eller den potentielle kunde om samtidig at erklære sig indforstået med ordreudførelsespolitikken og muligheden af at vedkommendes ordrer udføres uden for en markedsplads.

(99) Personer, som yder investeringsservice på flere end et investeringsselskabs vegne, bør betragtes ikke som tilknyttede agenter, men som investeringsselskaber, hvis de falder ind under definitionen i dette direktiv, med undtagelse af visse personer der kan være undtaget.

(100) Dette direktiv bør ikke anfægte tilknyttede agents ret til at udøve aktiviteter, der er omfattet af andre direktiver, og beslægtede aktiviteter, der involverer andre finansielle tjenesteydelser eller produkter end dem, der er omfattet af dette direktiv, heller ikke selv om aktiviteterne udøves for dele af samme finansielle koncern.

(101) Direktivet bør ikke omfatte betingelserne for at udøve virksomhed uden for investeringsselskabets område (dørsalg).

(102) Medlemsstaternes kompetente myndigheder bør ikke registrere en tilknyttet agent eller bør trække registreringen tilbage, hvis de aktiviteter, der rent faktisk udøves, klart viser, at den tilknyttede agent har valgt en bestemt medlemsstats retssystem med henblik på at unddrage sig strengere normer, som gælder i en anden medlemsstat på det område, hvor denne agter at udøve eller udøver størstedelen af sine aktiviteter.

(103) Ved anvendelsen af dette direktiv bør godkendte modparter anses for at handle som kunder.

(104) Den finansielle krise har vist, at ikke-detailkunders evne til at vurdere risiciene i forbindelse med deres investeringer, er begrænset. Det bør slås fast, at reglerne om god forretningsskik skal håndhæves for så vidt angår de investorer, der har størst behov for beskyttelse, men de krav, der gælder for forskellige kategorier af kunder, bør også afstemmes bedre. I den forbindelse bør en række oplysnings- og indberetningskrav udvides til også at omfatte forholdet til godkendte modparter. Der bør navnlig gælde relevante krav med hensyn til beskyttelse af kunders finansielle instrumenter og midler samt oplysning og indberetning vedrørende mere komplekse finansielle instrumenter og transaktioner. For bedre at kunne klassificere kommuner og andre lokale offentlige myndigheder bør disse være klart udelukket fra listen over godkendte modparter og kunder, der anses for at være professionelle kunder, samtidig med at disse kunder fortsat skal have mulighed for at anmode om at blive behandlet som professionelle kunder.

(105) Forpligtelsen til at offentliggøre limiterede kundeordrer i forbindelse med transaktioner med godkendte modparter bør kun finde anvendelse, hvis modparten udtrykkeligt sender en limiteret ordre til et investeringsselskab med henblik på udførelse af ordren.

(106) Medlemsstaterne bør sikre retten til beskyttelse af personoplysninger i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF<sup>31)</sup> og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/58/EF<sup>32)</sup>, der regulerer behandlingen af personoplysninger i forbindelse med anvendelsen af dette direktiv. ESMA's håndtering af personoplysninger i forbindelse med anvendelsen af dette direktiv er underlagt Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001<sup>33)</sup>.

(107) Alle investeringsselskaber bør have samme mulighed for at blive medlem af eller have adgang til regulerede markeder i hele Unionen. Uanset hvordan transaktionerne finder sted i medlemsstaterne, skal de tekniske og juridiske begrænsninger i adgangen til regulerede markeder afskaffes.

(108) For lettere at gøre afviklingen af grænseoverskridende transaktioner endelige bør investeringselskaber have adgang til clearing- og afviklingssystemerne i hele Unionen, uanset om transaktionerne er gennemført over regulerede markeder i den pågældende medlemsstat. Der bør stilles krav om, at investeringselskaber, som ønsker at deltage direkte i andre medlemsstaters afviklingssystemer, bør opfylde de relevante driftsmæssige og kommercielle krav til medlemskab og overholde forsigtighedsforanstaltninger for at bevare gnidningsfri og velfungerende finansielle markeder.

(109) Tredjelandsselskabers levering af tjenesteydelser i Unionen er underlagt nationale ordninger og krav. Selskaber, der er meddelt tilladelse efter disse ordninger, er ikke omfattet af den frie udveksling af tjenesteydelser og heller ikke af etableringsretten i andre medlemsstater end den, hvor de er etableret. Finder en medlemsstat, at tredjelandsselskabet ved at oprette en filial kan opnå et passende beskyttelsesniveau for sine detailkunder, herunder detailkunder, der har ønsket at blive behandlet som professionelle kunder, er det således hensigtsmæssigt at indføre et fælles regelsæt på EU-plan med minimumsregler for så vidt angår de krav, der gælder for sådanne filialer, og under hensyntagen til princippet om, at tredjelandsselskaber ikke bør modtage en gunstigere behandling end den, der gives EU-selskaber.

(110) Medlemsstaterne bør i forbindelse med gennemførelsen af bestemmelserne i dette direktiv tage behørigt hensyn til anbefalingerne fra Den Finansielle Aktionsgruppe (FATF) vedrørende jurisdiktioner, der har strategiske mangler for så vidt angår hvidvaskning af penge og bekæmpelse af finansiering af terrorisme, og hvor der gælder modforanstaltninger, og jurisdiktioner med strategiske mangler for så vidt angår hvidvaskning af penge og bekæmpelse af finansiering af terrorisme, der ikke har gjort tilstrækkelige fremskridt med hensyn til at løse disse mangler, eller der ikke har forpligtet sig til en handlingsplan udarbejdet i samarbejde med FATF til at afhjælpe manglerne.

(111) Dette direktivs bestemmelse om regulering af tredjelandsselskabers levering af investeringservice eller -aktiviteter i Unionen bør ikke anfægte muligheden for, at personer, der er etableret i Unionen, kan modtage investeringservice fra et tredjelandsselskab udelukkende på eget initiativ. Når et tredjelandsselskab leverer tjenesteydelser på udelukkende eget initiativ af en person, der er etableret i Unionen, bør disse tjenesteydelser ikke anses for at være leveret på Unionens område. Når et tredjelandsselskab opsøger kunder eller potentielle kunder i Unionen eller markedsfører investeringservice eller -aktiviteter sammen med accessoriske tjenesteydelser i Unionen, bør det ikke anses for at være en tjenesteydelse, som leveres udelukkende på kundens eget initiativ.

(112) Tilladelsen til at drive et reguleret marked bør omfatte alle aktiviteter, som har direkte forbindelse med offentliggørelse, behandling, udførelse, bekræftelse og indberetning af ordrer fra det tidspunkt, hvor ordrene modtages af det regulerede marked, til det tidspunkt, hvor de formidles med henblik på endelig afvikling, og alle aktiviteter med relation til finansielle instrumenters optagelse til handel. Tilladelsen bør tillige omfatte transaktioner, som gennem prisstillere, der er udpeget af det regulerede marked, gennemføres i henhold til det regulerede markeds systemer og i overensstemmelse med dette systems regler. Ikke alle transaktioner, der indgås af medlemmer eller deltagere på det regulerede marked, i en MHF eller en OHF, anses for at være indgået inden for det regulerede markeds, MHF'ens eller OHF'ens systemer. Transaktioner, som medlemmer eller deltagere indgår på bilateral basis, og som ikke opfylder alle de forpligtelser, der gælder for et reguleret marked, en MHF eller en OHF i henhold til dette direktiv, bør anses som transaktioner, der indgås uden for et reguleret marked, en MHF eller en OHF, ved anvendelsen af definitionen på en systematisk internalisator (systematic internaliser). I sådanne tilfælde bør investeringselskaber forpligtes til at offentliggøre bindende prisstillelser, hvis betingelserne i dette direktiv og i forordning (EU) nr. 600/2014 er opfyldt.

(113) Investeringselskaber, der benytter sig af algoritmisk handel som led i en prisstillelsesstrategi, bør i betragtning af betydningen af frembringelse af likviditet for de finansielle markeders effektive og ordnede

funktion indgå skriftlige aftaler med markedspladser, der præciserer deres forpligtelser med hensyn til at tilføre markedet likviditet.

(114) Intet i dette direktiv bør kræve, at de kompetente myndigheder godkender eller behandler indholdet af den skriftlige aftale mellem det regulerede marked og investeringsselskabet, der er påkrævet på grund af deltagelsen i prisstillelsesordningen. Det forhindrer dem dog heller ikke i at gøre det, for så vidt som en sådan godkendelse eller behandling alene bygger på de regulerede markeders overholdelse af deres forpligtelser i henhold til artikel 48.

(115) Leveringen af tjenesteydelser vedrørende centrale markedsdata, som er afgørende for, at brugerne i givet fald kan danne sig et overblik over handelsaktiviteten på EU-finansmarkederne, og for, at de kompetente myndigheder kan modtage præcise og fuldstændige oplysninger om relevante transaktioner, bør være underlagt krav om tilladelse og regulering for at sikre den nødvendige kvalitet.

(116) Indførelsen af godkendte offentliggørelsesordninger (APA-ordninger) forventes at forbedre kvaliteten af de handelsgennemsigthedsoplysninger, som offentliggøres i OTC-regi, og bidrage betydeligt til at sikre, at disse data offentliggøres på en måde, der letter konsolideringen med data offentliggjort af markedspladser.

(117) Da der nu er indført en markedsstruktur, som giver mulighed for konkurrence mellem forskellige markedspladser, er det vigtigt, at der snarest muligt indføres et effektivt og omfattende system for konsolideret løbende handelsinformation (consolidated tape). Indførelsen af en kommerciel løsning vedrørende konsolideret løbende handelsinformation for aktier og aktielignende finansielle instrumenter forventes at bidrage til et mere integreret europæisk marked og gøre det nemmere for markedsdeltagerne at få adgang til en konsolideret oversigt over de handelsgennemsigthedsoplysninger, der er til rådighed. Den påtænkte løsning er baseret på, at der meddeles tilladelse til leverandører, som arbejder efter forud fastsatte og tilsynsunderlagte parametre, der konkurrerer med hinanden, så der kan leveres teknisk meget avancerede, innovative løsninger, som i størst muligt omfang kommer markedet til gode og sikrer, at der leveres konsistente og nøjagtige markedsdata. Ved at kræve, at alle leverandører af konsolideret løbende handelsinformation skal konsolidere alle APA-oplysninger, sikres det, at konkurrencen kommer til at dreje sig om kvaliteten af den service, kunderne modtager, frem for om bredden af de omfattede oplysninger. Ikke desto mindre bør der allerede nu træffes foranstaltninger med henblik på at etablere konsolideret løbende handelsinformation ved offentligt udbud, hvis den planlagte mekanisme ikke fører til rettidig levering af et effektivt og omfattende system for konsolideret løbende handelsinformation for aktier og aktielignende finansielle instrumenter.

(118) Da det anses for sværere at udarbejde konsolideret løbende handelsinformation for andre finansielle instrumenter end aktieinstrumenter, end for finansielle instrumenter, som er aktieinstrumenter, bør udbydere have mulighed for at opnå erfaring med sidstnævnte, inden de udarbejder den. For at lette den korrekte udarbejdelse af konsolideret løbende handelsinformation for andre finansielle instrumenter end aktieinstrumenter, bør der derfor fastsættes en længere frist for anvendelsen af de nationale foranstaltninger til gennemførelse af den pågældende bestemmelse. Ikke desto mindre bør der allerede nu træffes foranstaltninger med henblik på at etablere konsolideret løbende handelsinformation ved offentligt udbud, hvis den planlagte mekanisme ikke fører til rettidig levering af et effektivt og omfattende system for konsolideret løbende handelsinformation for andre finansielle instrumenter end aktieinstrumenter.

(119) Ved fastsættelsen, for så vidt angår andre finansielle instrumenter end aktieinstrumenter, af markedspladser og APA-ordninger, som det er nødvendigt at medtage i efterhandelsoplysningerne, der skal spredes af udbydere af konsolideret løbende handelsinformation, bør EMSA sikre, at målet med oprettel-

sen af et integreret EU- marked for disse finansielle instrumenter nås, og sikre ikkediskriminatorisk behandling af APA-ordninger og markedspladser.

(120) Der bør i EU-ret vedrørende kapitalgrundlagskrav fastsættes minimumskapitalkrav, som regulerede markeder skal opfylde for at få tilladelse, og der bør i den forbindelse tages hensyn til den særlige form for risici forbundet med sådanne markeder.

(121) Et reguleret markeds operatører bør også kunne drive en MHF eller en OHF i overensstemmelse med de relevante bestemmelser i dette direktiv.

(122) Dette direktivs bestemmelser om finansielle instrumenters optagelse til handel i henhold til de af det regulerede marked håndhævede regler bør ikke berøre anvendelsen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af<sup>34)</sup> og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF<sup>35)</sup>. Et reguleret marked bør ikke forhindres i at stille strengere krav til udstederne af finansielle instrumenter, som det regulerede marked påtænker at optage til handel, end dem, der stilles i medfør af dette direktiv.

(123) Medlemsstaterne bør kunne udpege forskellige kompetente myndigheder til at håndhæve direktivets vidtrækkende forpligtelser. Disse myndigheder bør være offentlige myndigheder, hvilket sikrer myndighedernes uafhængighed af økonomiske aktører og forhindrer interessekonflikter. I overensstemmelse med national lovgivning bør medlemsstaterne sikre passende finansiering af den kompetente myndighed. Udpegningen af offentlige myndigheder bør ikke udelukke uddelegering under den kompetente myndigheds ansvar.

(124) For at sikre, at kommunikationen mellem de kompetente myndigheder om suspensioner, fjernelser, afbrydelser, ureglementerede handelsvilkår og omstændigheder, som kan være tegn på markedsmisbrug, sker på en effektiv og rettidig måde, er der behov for en effektiv kommunikations- og koordinationsproces mellem de nationale kompetente myndigheder, hvilket vil ske gennem ordninger udarbejdet af ESMA.

(125) På G20-topmødet i Pittsburgh den 25. september 2009 blev man enige om at forbedre finans- og råvaremarkedernes regulering, virkemåde og gennemsigtighed med henblik på at imødegå råvareprisernes overdrevne volatilitet. I Kommissionens meddelelse af 28. oktober 2009 om en bedre fungerende fødevarerforsyningskæde i Europa og Kommissionens meddelelse af 2. februar 2011 om imødegåelse af udfordringerne på råvaremarkederne og med hensyn til råstoffer beskrives en række foranstaltninger, der bør træffes som led i revisionen af direktiv 2004/39/EF. I september 2011 offentliggjorde Den Internationale Børstilsynsorganisation en række principper for regulering af og tilsyn med råvarederivatmarkeder. Disse principper blev tiltrådt på G20-topmødet i Cannes den 4. november 2011, hvor man opfordrede til at understøtte markedsregulatorer med formelle beføjelser inden for positionsforvaltning, herunder beføjelser til at opstille forudgående positionslofter i relevant omfang.

(126) De beføjelser, der er tillagt de kompetente myndigheder, bør suppleres af udtrykkelige beføjelser til at indhente oplysninger hos en hvilken som helst person vedrørende størrelsen af og formålet med en position i derivataftaler, der vedrører råvarer, og til at anmode den pågældende om at tage skridt til at reducere størrelsen af positionen i derivataftalerne.

(127) Der er behov for en harmoniseret ordning for positionslofter for at sikre større koordinering og ensartethed i anvendelsen af G20-aftalen, navnlig for kontrakter, der handles i hele Unionen. De kompetente myndigheder bør derfor tillægges udtrykkelige beføjelser til på grundlag af en af ESMA fastlagt metode at fastsætte lofter for de positioner, som en person til enhver tid kan besidde, på samlet koncernniveau, i en derivataftale vedrørende en råvare med henblik på at forebygge markedsmisbrug, herunder ved at sætte sig på markedet (»cornering the market«), og støtte korrekte prisdannelses- og afviklingsbetingelser, her-

under forebyggelse af markedsforvridende positioner. Sådanne lofter bør fremme integriteten af markedet for derivatet og den underliggende råvare med forbehold af prisfastsættelsen på markedet for den underliggende råvare og bør ikke gælde for positioner, der objektivt set begrænser de risici, som er direkte knyttet til forretningsmæssige aktiviteter vedrørende råvaren. Der bør ligeledes foretages en præcisering af sondringen mellem spotkontrakter for råvarer og råvarederivataftaler. For at opnå den harmoniserede ordning er det ligeledes hensigtsmæssigt, at ESMA overvåger gennemførelsen af positionslofterne, og at de kompetente myndigheder iværksætter samarbejdsordninger, herunder indbyrdes udveksling af relevante data, og gør det muligt at overvåge og håndhæve disse lofter.

(128) Alle markedspladser, der tilbyder handel med råvarederivater, bør indføre passende positionsforvaltningskontrol, der omfatter de nødvendige beføjelser til som minimum at overvåge og få adgang til oplysninger om råvarederivatpositioner, kræve, at sådanne positioner reduceres eller bringes til ophør, og stille krav om, at der bringes likviditet tilbage til markedet for at afbøde virkningerne af en stor og dominerende position. ESMA bør offentliggøre og ajourføre en liste i resuméform over samtlige gældende positionslofter og al gældende positionsforvaltningskontrol. Disse begrænsninger og ordninger bør anvendes på en ensartet måde og tage hensyn til det pågældende markeds særlige karakteristika. Hvordan de gælder, bør, ligesom de relevante kvantitative tærskler, der udgør begrænsningerne, eller som kan udløse andre forpligtelser, være klart defineret.

(129) Markedspladser bør offentliggøre en samlet ugentlig oversigt over de positioner, der besiddes af de forskellige kategorier af personer for de forskellige råvarederivater, emissionskvoter og derivater deraf, som handles på deres platforme. En fuldstændig, detaljeret oversigt over de positioner, som besiddes af alle personer, bør stilles til rådighed for den kompetente myndighed mindst én gang dagligt. En rapporteringsordning i henhold til dette direktiv bør i relevant omfang tage hensyn til de rapporteringskrav, som i forvejen er fastlagt i artikel 8 i forordning (EU) nr. 1227/2011.

(130) Selv om den metode, der anvendes til beregning af positionslofter, ikke bør skabe hindringer for udviklingen af nye råvarederivater, bør ESMA ved fastsættelsen af beregningsmetoden sikre, at udviklingen af nye råvarederivater ikke kan anvendes til at omgå ordningen for positionslofter.

(131) Der bør fastsættes positionslofter for hver enkelt råvarederivataftale. For at undgå, at ordningen for positionslofter omgås via den løbende udvikling af de nye råvarederivatkontrakter, bør ESMA sikre, at beregningsmetoden forebygger enhver omgåelse ved at tage hensyn til det samlede antal åbne positioner i andre råvarederivater med samme underliggende råvare.

(132) Det er ønskeligt at lette små og mellemstore virksomheders (SMV'er) adgang til kapital og at fremme den videre udvikling af specialiserede markeder, der tager hensyn til små og mellemstore udsteders behov. Disse markeder, der som regel drives som MHF'er i henhold til dette direktiv, betegnes almindeligvis som SMV-vækstmarkeder eller vækstmarkeder. Oprettelsen inden for MHF-kategorien af en ny underkategori for SMV-vækstmarkeder og disse markeds registrering forventes at øge deres synlighed og højne deres profil samt at bidrage til udviklingen af fælles reguleringsstandarder i Unionen for disse markeder. Opmærksomheden bør rettes mod, hvordan fremtidig lovgivning yderligere bør fremme anvendelsen af dette marked, således at det bliver attraktivt for investorer, og mindske den administrative byrde samt give SMV'er yderligere incitamenter til at komme ind på kapitalmarkeder gennem SMV-vækstmarkeder.

(133) Kravene til denne nye kategori af markeder skal være tilstrækkeligt fleksible for at kunne tage højde for hele den vifte af succesrige markedsmodeller, der findes i hele Europa. De skal også skabe den rette balance mellem opretholdelsen af høje investorbeskyttelsesniveauer, som er nødvendige for at fremme investorernes tillid til udstederne på disse markeder, og reduktionen af unødvendige administrative

byrder for disse udstedere. Det foreslås, at yderligere detaljer vedrørende kravene til SMV-vækstmarkeder, f.eks. vedrørende kriterierne for optagelse til handel på et sådant marked, beskrives nærmere i delegerede retsakter eller tekniske standarder.

(134) Da det er vigtigt ikke at påvirke eksisterende succesrige markeder negativt, bør operatører af markeder rettet mod små og mellemstore udstedere have mulighed for at vælge at fortsætte driften af et sådan marked efter kravene i dette direktiv uden at søge om registrering som et SMV-vækstmarked. En udsteder, der er en SMV, bør ikke være forpligtet til søge om at få sine finansielle instrumenter optaget til handel på et SMV-vækstmarked.

(135) For at denne nye markedskategori kan komme SMV'er til gode, bør mindst 50 % af ustederne, hvis finansielle instrumenter handles på et SMV-vækstmarked, være SMV'er. Denne vurdering bør foretages på årlig basis. Kriteriet om 50 % bør gennemføres på en fleksibel måde. Det forhold, at markedet midlertidigt ikke opfylder dette kriterium, bør ikke betyde, at markedspladsen omgående skal slettes fra registret eller nægtes registrering som et SMV-vækstmarked, hvis det har en rimelig udsigt til at opfylde kriteriet om 50 % fra det efterfølgende år. Hvad angår vurderingen af, hvorvidt en usteder er en SMV-virksomhed, bør den foretages på grundlag af markedsværdien i de foregående tre kalenderår. Dette burde sikre en mere glidende overgang for disse udstedere fra de specialiserede markeder til de store markeder.

(136) Eventuelle fortrolige oplysninger, som kontaktpunktet i en medlemsstat modtager gennem kontaktpunktet i en anden medlemsstat, bør ikke betragtes som rent nationale oplysninger.

(137) Det er nødvendigt at gøre de kompetente myndigheders beføjelser mere ensartede for at bane vej for, at bestemmelserne håndhæves med lige stor styrke i hele det integrerede finansielle marked. Et fælles sæt af mindstebeføjelser kombineret med de nødvendige ressourcer bør sikre tilsynets effektivitet. I dette direktiv bør der derfor fastsættes et sæt minimumsbeføjelser vedrørende tilsyn og undersøgelse, som medlemsstaternes kompetente myndigheder bør tillægges i overensstemmelse med national ret. Disse beføjelser bør, når den nationale ret kræver det, udøves ved begæring til de kompetente retslige myndigheder. De kompetente myndigheder bør, når de udøver deres beføjelser i henhold til dette direktiv, handle objektivt og upartisk og fortsat træffe deres beslutninger selvstændigt.

(138) Selv om dette direktiv specificerer et sæt minimumsbeføjelser, som kompetente myndigheder bør have, skal disse beføjelser udøves inden for et komplet system af national lovgivning, som sikrer respekten for grundlæggende rettigheder, herunder retten til privatlivets fred. Medlemsstaterne bør med henblik på udøvelsen af disse beføjelser, som kan udmønte sig i alvorlige indgreb i retten til respekt for privat- og familieliv, hjemmet og kommunikation, have passende og effektive beskyttelsesmekanismer mod misbrug, for eksempel, hvor det er relevant, hvad angår tilstrækkelig forudgående tilladelse fra en medlemsstats retslige myndigheder. Medlemsstaterne bør give mulighed for, at kompetente myndigheder kan udøve sådanne indgribende beføjelser i det omfang, det er nødvendigt for en ordentlig undersøgelse af alvorlige sager, hvor der ikke findes tilsvarende midler til at reelt at opnå samme resultat.

(139) Ingen foranstaltninger, der træffes af en kompetent myndighed eller ESMA under udøvelsen af deres hverv, bør hverken direkte eller indirekte diskriminere mod nogen medlemsstat eller gruppe af medlemsstater som et handelssted for levering af investeringservice og -aktiviteter i en hvilken som helst valuta.

(140) I betragtning af den store betydning og markedsandel, en række MHF'er har fået, bør det sikres, at der indføres passende samarbejdsordninger mellem MHF'ens kompetente myndighed og den kompetente myndighed i det land, hvor MHF'en leverer tjenesteydelser. For at foregribe en eventuel tilsvarende udvikling bør dette udvides til også at omfatte OHF'er.



(141) For at sikre, at investeringsselskaber, markedsoperatører, der har tilladelse til at drive en MHF eller OHF, regulerede markeder, APA'er, CTP'er eller godkendte indberetningsmekanismer (approved reporting mechanisms — ARM'er), de personer, der faktisk varetager den daglige ledelse, samt medlemmerne af investeringsselskabernes og de regulerede markeders ledelsesorganer overholder bestemmelserne i dette direktiv og i forordning (EU) nr. 600/2014, og at de behandles ens i hele Den Europæiske Union, bør medlemsstaterne indføre sanktioner og foranstaltninger, som er effektive, står i rimeligt forhold til overtrædelsen og er afskrækkende. Administrative sanktioner og foranstaltninger, som medlemsstaterne har fastlagt, bør opfylde en række væsentlige krav vedrørende adressaterne, de kriterier, der skal tages hensyn til ved anvendelsen af en sanktion eller foranstaltning, offentliggørelsen af sanktioner og foranstaltninger, de vigtigste sanktionsbeføjelser og størrelsen af de administrative bøder.

(142) Navnlig bør de kompetente myndigheder have beføjelse til at pålægge bøder, der er tilstrækkeligt store til at opveje de fordele, der kan forventes opnået, og være afskrækkende selv for større institutter og deres ledere.

(143) Det er ligeledes nødvendigt for de kompetente myndigheder i overensstemmelse med national ret og charteret at have mulighed for at få adgang til fysiske og juridiske personers lokaler. Adgang til sådanne lokaler er nødvendig, når der er begrundet mistanke om, at der kan findes dokumenter og andre oplysninger med tilknytning til undersøgelsens genstand, og at de kan være af relevans som bevis for overtrædelse af dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014. Desuden er adgang til sådanne lokaler nødvendig, når den person, over for hvem der er anmodet om oplysninger, undlader at efterkomme anmodningen, eller når der er rimelig grund til at formode, at en anmodning, såfremt den blev fremsat, ikke ville blive efterkommet, eller at dokumenter eller oplysninger, som kravet om oplysninger vedrører, ville blive fjernet, forvansket eller tilintetgjort. Hvis der er behov for en forhåndstilladelse fra en retslig myndighed i den pågældende medlemsstat i henhold til national ret, bør denne beføjelse anvendes til at få adgang til lokaler først efter, at den pågældende forhåndstilladelse er indhentet fra en domstol.

(144) Eksisterende optagelser af telefonsamtaler og datatrafik fra investeringsselskaber, der gennemfører og dokumenterer gennemførelsen af transaktioner samt eksisterende registreringer af telefon- og datatrafik fra telekommunikationsoperatører udgør yderst vigtigt og undertiden det eneste bevismateriale, der kan afsløre og bevise markedsmissbrug samt efterprøve, om selskaber efterlever krav om investorbeskyttelse og andre krav, der er fastsat i dette direktiv eller i forordning (EU) nr. 600/2014. De kompetente myndigheder bør derfor kunne kræve at få udleveret eksisterende optagelser af telefonsamtaler, elektronisk kommunikation og datatrafik fra et investeringsselskab eller kreditinstitut. Det er nødvendigt at have adgang til registreringer af datatrafik og optagelser af telefonsamtaler for at kunne afsløre og sanktionere markedsmissbrug eller overtrædelser af de krav, der er fastsat i dette direktiv eller i forordning (EU) nr. 600/2014.

For at indføre lige vilkår i Unionen hvad angår adgangen til de registreringer af telefontrafik og eksisterende datatrafik, der opbevares af telekommunikationsoperatører, eller de eksisterende registreringer af telefonsamtaler og datatrafik, der opbevares af et investeringsselskab, bør de kompetente myndigheder i overensstemmelse med national ret kunne kræve at få udleveret eksisterende registreringer af telefon- og datatrafik, der opbevares af telekommunikationsoperatører, i den udstrækning dette er tilladt i henhold til national ret, og de eksisterende optagelser af telefonsamtaler og datatrafik, som opbevares af et investeringsselskab, i tilfælde hvor der er begrundet mistanke om, at registreringerne vedrørende genstanden for kontrollen eller undersøgelsen kan være relevante for at bevise adfærd, der er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014 eller overtrædelser af de krav, der er fastsat i dette direktiv eller i forordning (EU) nr. 600/2014. Adgangen til de registreringer over telefon- og datatrafik, der opbevares af en telekommunikationsoperatør, bør ikke omfatte indholdet af talekommunikation via telefon.

(145) Af hensyn til en ensartet anvendelse af sanktioner i hele Unionen bør medlemsstaterne pålægges at sikre, at de kompetente myndigheder ved valget af arten af administrative sanktioner eller foranstaltninger og fastsættelse af størrelsen af de administrative bøder tager højde for alle relevante omstændigheder.

(146) For at sikre, at de afgørelser, der træffes af de kompetente myndigheder, har afskrækkende virkning på den brede offentlighed, bør de normalt offentliggøres. Offentliggørelsen af afgørelser er ligeledes et vigtigt redskab for de kompetente myndigheder til at informere markedsdeltagerne om, hvilken adfærd der betragtes som en overtrædelse af dette direktiv, og til at fremme god adfærd blandt markedsdeltagerne. Hvis en sådan offentliggørelse medfører uforholdsmæssigt stor skade for de involverede personer, bringer de finansielle markeders stabilitet eller en igangværende undersøgelse i fare, bør den kompetente myndighed offentliggøre sanktionerne og foranstaltningerne anonymt på en måde, som er i overensstemmelse med national ret, eller udsætte offentliggørelsen.

De kompetente myndigheder bør have mulighed for ikke at offentliggøre sanktioner, hvis en anonym eller udsat offentliggørelse anses for at være utilstrækkelig til at sikre, at de finansielle markeders stabilitet ikke bringes i fare. De kompetente myndigheder bør ikke være forpligtet til at offentliggøre foranstaltninger, der anses for at være af mindre væsentlig karakter og hvis offentliggørelse ikke ville stå mål med hensigten. Det er hensigtsmæssigt at indføre en mekanisme til at rapportere uoffentliggjorte sanktioner til ESMA, således at de kompetente myndigheder kan tage dem i betragtning i deres løbende tilsyn. Dette direktiv stiller ikke krav om, men bør ikke forhindre offentliggørelsen af strafferetlige sanktioner, der pålægges for overtrædelser af dette direktiv eller af forordning (EU) nr. 600/2014.

(147) For at kunne afdække potentielle overtrædelser bør de kompetente myndigheder have de nødvendige undersøgelsesbeføjelser og bør fastlægge effektive og pålidelige mekanismer, der tilskynder til at indberette potentielle eller faktiske overtrædelser, herunder ved at beskytte medarbejdere, der indberetter overtrædelser, som er begået inden for deres egen virksomhed. Disse mekanismer bør ikke være til hinder for passende beskyttelse af personer, som er tiltalt. Der bør indføres hensigtsmæssige procedurer for at sikre tilstrækkelig beskyttelse af en tiltalt, navnlig med hensyn til retten til beskyttelse af dennes personoplysninger og procedurer, der sikrer den tiltalte retten til at forsvare sig og blive hørt, inden der træffes en afgørelse, og til effektivt at påklage en for vedkommende ugunstig afgørelse til en domstol.

(148) Dette direktiv bør foreskrive både sanktioner og foranstaltninger for at kunne omfatte alle skridt, der indledes efter en overtrædelse, og som skal forhindre yderligere overtrædelser, uanset om de i henhold til national lovgivning betragtes som sanktioner eller som foranstaltninger.

(149) Dette direktiv bør ikke berøre medlemsstaternes retsfor skrifter vedrørende strafferetlige sanktioner.

(150) Selv om intet forhindrer medlemsstaterne i at fastsætte bestemmelser om administrative og strafferetlige sanktioner for samme overtrædelser, bør det ikke kræves, at medlemsstaterne skal fastsætte bestemmelser om administrative sanktioner for overtrædelser af dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014, der er underlagt national straffelovgivning. I overensstemmelse med national lovgivning er medlemsstaterne ikke forpligtet til at pålægge både administrative og strafferetlige sanktioner for den samme overtrædelse, men de bør have mulighed for at gøre det, hvis deres nationale lovgivning tillader det. Opretholdelsen af strafferetlige sanktioner i stedet for administrative sanktioner for overtrædelser af dette direktiv eller af forordning (EU) nr. 600/2014 bør dog ikke begrænse eller på andre måder påvirke de kompetente myndigheders mulighed for at samarbejde med og rettidigt få adgang til og udveksle oplysninger med kompetente myndigheder i andre medlemsstater i forbindelse med gennemførelsen af dette direktiv eller af forordning (EU) nr. 600/2014, heller ikke efter at de pågældende overtrædelser er henvist til de kompetente retslige myndigheder med henblik på strafferetlig forfølgelse.

(151) Med henblik på kundebeskyttelse og uden at det berører kunders ret til at indbringe deres sag for domstolene, bør medlemsstaterne sikre, at offentlige eller private organer til bilæggelse af udenretslige tvister indgår i et samarbejde med henblik på løsningen af grænseoverskridende tvister under hensyntagen til Kommissionens henstilling 98/257/EF<sup>36)</sup>, og Kommissionens henstilling 2001/310/EF<sup>37)</sup>. Når medlemsstaterne indfører klage- og procesordninger til udenretslig bilæggelse af tvister, bør de opfordres til at gøre brug af eksisterende grænseoverskridende samarbejds mekanismer, navnlig netværket for klager over finansielle tjenesteydelser (FIN-Net).

(152) Enhver udveksling eller videregivelse af oplysninger mellem kompetente myndigheder, andre myndigheder, organer eller personer bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger til tredjelande, jf. direktiv 95/46/EF. Enhver udveksling eller videregivelse af personoplysninger, som ESMA foretager med tredjelande, bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger i forordning (EF) nr. 45/2001.

(153) Det er nødvendigt at skærpe bestemmelserne om udveksling af oplysninger mellem nationale kompetente myndigheder og udvide disse pligt til at yde hinanden bistand og til at samarbejde. Som følge af den øgede grænseoverskridende aktivitet bør de kompetente myndigheder udveksle de for deres hverv nødvendige oplysninger for at sikre en effektiv håndhævelse af dette direktiv, også i situationer, hvor tilsidesættelse eller mistanke om tilsidesættelse af direktivet eventuelt berører myndighederne i to eller flere medlemsstater. En streng tjenstlig tavshedspligt er nødvendig for at sikre, at udvekslingen af oplysninger fungerer gnidningsløst, og at særlige rettigheder respekteres.

(154) Hvis driften af en markedsplads, som har etableret ordninger i et værtsland, er blevet af væsentlig betydning for værdipapirmarkedernes funktion og for beskyttelsen af investorerne i det pågældende værtsland, bør der fastsættes passende samarbejdsordninger, som udvælges blandt mulige samarbejds metoder mellem de kompetente myndigheder i hjemlandet og værtslandet i overensstemmelse med behovet for grænseoverskridende tilsynssamarbejde, navnlig ud fra karakteren og omfanget af indvirkningen på værdipapirmarkedene og investorbeskyttelsen i værtsmedlemsstaten, såsom ad hoc-baseret eller periodisk informationsudveksling, konsultation og bistand.

(155) For at opfylde dette direktivs målsætninger bør beføjelsen til at vedtage retsakter delegeres til Kommissionen i overensstemmelse med artikel 290 i TEUF for så vidt angår enkeltheder vedrørende undtagelser, præciseringen af definitioner, kriterierne for vurdering af et investeringsselskabs påtænkte erhvervelser, de organisatoriske krav til investeringsselskaber, håndteringen af interessekonflikter, forpligtelser med hensyn til god forretningsskik i forbindelse med ydelsen af investeringsservice, udførelsen af ordrer på de for kunden gunstigste betingelser, behandlingen af kundeordrer, transaktioner med godkendte modparter, de specifikke forhold, der udløser et krav om oplysninger for investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, og operatører af et reguleret marked, de omstændigheder, der udgør betydelig skade for investorernes interesser og markedets ordentlige funktion med henblik på suspension eller fjernelse af finansielle instrumenter fra handel i en MHF, en OHF eller et reguleret marked, SMV-vækstmarkeder, grænseværdierne over hvilke forpligtelserne for positionsrapportering finder anvendelse og de kriterier, hvorefter en markedsplads funktion i et værtsland kan anses for at være af væsentlig betydning for værdipapirmarkedets funktion og for beskyttelsen af investorer i det pågældende værtsland. Det er navnlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder på ekspertniveau. Kommissionen bør i forbindelse med forberedelsen og udarbejdelsen af delegerede retsakter sørge for samtidig, rettidig og hensigtsmæssig fremsendelse af relevante dokumenter til Europa-Parlamentet og Rådet.

(156) Tekniske standarder for finansielle tjenesteydelser bør sikre konsekvent harmonisering og passende beskyttelse af investorer, herunder dem, der investerer i strukturerede indlån, og forbrugere i hele Uni-

onen. Da ESMA er i besiddelse af højt specialiseret viden vil det være rationelt og hensigtsmæssigt, at myndigheden får til opgave at udarbejde udkast til regulerings- og gennemførelsesmæssige tekniske standarder til forelæggelse for Kommissionen i de tilfælde, der ikke indebærer politikbeslutninger. For at sikre en ensartet investor- og forbrugerbeskyttelse på tværs af sektorer for finansielle tjenesteydelser bør ESMA så vidt muligt udføre sine opgaver i tæt samarbejde med den europæiske tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed) (»EBA«), der er oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010<sup>38)</sup>, og med EIOPA.

(157) Kommissionen bør vedtage de udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ESMA udarbejder for så vidt angår undtagelser, som knytter sig til aktiviteter, der betragtes som accessoriske til hovederhvervet, de oplysninger, der skal fremlægges, og visse krav inden for rammerne af proceduren for meddelelse af og afslag på tilladelse til investeringsselskaber, erhvervelse af en kvalificeret andel, algoritmisk handel, pligten til at udføre ordrer på de for kunderne gunstigste betingelser, suspension og fjernelse af et finansielt instrument fra handel på et reguleret marked, på en MHF eller en OHF, den frie udveksling af investeringsservice og -aktiviteter oprettelse af en filial, systemfleksibilitet, automatisk afbrydelse af handelen og elektronisk handel, minimumskursændringer (tick sizes), vedrørende synkronisering af forretningsure., finansielle instrumenters optagelse til handel, positionslofter og positionsforvaltningskontrol inden for råvarederivater, proceduren for meddelelse af og afslag på tilladelse til udbydere af dataindberetningstjenester, organisatoriske krav til APA'er, CTP'er og ARM'er samt samarbejde mellem kompetente myndigheder. Kommissionen bør vedtage disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder ved hjælp af delegerede retsakter, jf. artikel 290 i TEUF, og i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

(158) Kommissionen bør også tillægges beføjelse til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder ved hjælp af gennemførelsesretsakter, jf. artikel 291 i TEUF, og i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010. ESMA bør udarbejde gennemførelsesmæssige tekniske standarder til forelæggelse for Kommissionen for så vidt angår proceduren for meddelelse af og afslag på tilladelse til investeringsselskaber, erhvervelsen af en kvalificeret andel, handelsprocessen og afslutning af transaktioner i MHF'er og OHF'er, suspension af handelen med og fjernelse af finansielle instrumenter fra handelen, den frie udveksling af investeringsservice og -aktiviteter, oprettelse af en filial, positionsrapportering efter kategorier af positionsindehavere, proceduren for meddelelse af og afslag på tilladelse, procedurer og formularer til fremsendelse af oplysninger vedrørende offentliggørelse af afgørelser, pligten til at samarbejde, samarbejde mellem kompetente myndigheder, informationsudveksling samt høring forud for meddelelse af tilladelse til et investeringsselskab.

(159) Kommissionen bør forelægge en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet med en vurdering af den måde, hvorpå OHF'er fungerer, hvordan ordningen for SMV-vækstmarkeder fungerer, virkningerne af kravene vedrørende automatiseret handel og højfrekvenshandel, erfaringerne med mekanismen for forbud mod bestemte produkter eller fremgangsmåder samt virkningerne af foranstaltningerne vedrørende råvarederivatmarkeder.

(160) Kommissionen bør senest den 1. januar 2018 udarbejde en rapport, der vurderer den potentielle indvirkning på energipriser og energimarkedets funktion som følge af udløbet af den overgangsperiode, der er fastsat for anvendelsen af clearingforpligtelsen og de marginkrav, som er fastlagt i forordning (EU) nr. 648/2012. Kommissionen bør, hvis det er hensigtsmæssigt, fremsætte et lovforslag for at fastsætte eller ændre den relevante ret, herunder specifik sektorbestemt lovgivning, såsom forordning (EU) nr. 1227/2011.

(161) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU<sup>39)</sup> giver medlemsstaterne mulighed for at give forvaltere af alternative investeringsfonde (»FAIF'er«) tilladelse til at yde investeringsservice som sup-

plement til den kollektive forvaltning af alternative investeringsfonde (AIF'er), herunder tjenesteydelser i form af porteføljepleje af investeringer, investeringsrådgivning, opbevaring og forvaltning i forbindelse med aktier eller andele i institutter for kollektiv investering samt modtagelse og videregivelse af ordrer vedrørende finansielle instrumenter. Eftersom kravene for levering af disse tjenesteydelser harmoniseres inden for Unionen, bør de FAIF'er, der er godkendt af deres kompetente myndigheder i hjemlandet til at levere disse tjenesteydelser, ikke være underlagt krav om nogen yderligere tilladelse i værtsmedlemsstater eller nogen anden foranstaltning, der har samme virkning.

(162) I henhold til den nuværende retlige ramme skal de FAIF'er, der er godkendt til at yde denne investeringservice, og som agter at yde den i andre medlemsstater end hjemlandet, overholde yderligere nationale krav, herunder oprettelse af en særskilt juridisk enhed. For at fjerne hindringer i den grænseoverskridende ydelse af harmoniseret investeringservice og for at sikre lige konkurrencevilkår mellem de enheder, der yder den samme investeringservice i henhold til samme lovbestemte krav, bør en FAIF, der er godkendt til at yde denne service, kunne yde den på tværs af grænserne, med forbehold af passende notifikationskrav, i henhold til den tilladelse, der er meddelt af de kompetente myndigheder i hjemlandet.

(163) Direktiv 2011/61/EU bør derfor ændres i overensstemmelse hermed.

(164) Målet med dette direktiv, nemlig skabelsen af et integreret finansielt marked, hvor investorer nyder effektiv beskyttelse, og hvor det samlede markeds effektivitet og integritet er beskyttet, kræver, at der indføres fælles reguleringsmæssige krav til investeringsselskaber, uanset hvor i Unionen disse har fået tilladelse, og til den måde, regulerede markeder og andre handelssystemer fungerer på, således at det forhindres, at uigennemsigtighed eller forstyrrelser på ét marked undergraver hele Unionens finansielle systems effektivitet, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne, men kan på grund af dette direktivs omfang og virkninger bedre kan nås på EU-plan; Unionen kan derfor vedtage foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går dette direktiv ikke videre, end hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.

(165) I betragtning af det øgede antal opgaver, som ESMA overdrages i medfør af dette direktiv og forordning (EU) nr. 600/2014, bør Europa-Parlamentet, Rådet og Kommissionen sikre, at der skal stilles tilstrækkelige menneskelige og finansielle ressourcer til rådighed.

(166) I dette direktiv overholdes de grundlæggende rettigheder og de principper, som charteret anerkender, navnlig retten til beskyttelse af personoplysninger, friheden til at oprette og drive egen virksomhed, retten til forbrugerbeskyttelse, adgang til effektive retsmidler og til en upartisk domstol samt retten til ikke at blive retsforfulgt eller straffet to gange for samme lovovertrædelse, og direktivet skal gennemføres i overensstemmelse med disse rettigheder og principper.

(167) Den Europæiske Tilsynsførende for Databeskyttelse er blevet hørt i overensstemmelse med artikel 28, stk. 2, i forordning (EF) nr. 45/2001 og afgav en udtalelse den 10. februar 2012<sup>40</sup>).

(168) I henhold til den fælles politiske erklæring af 28. september 2011 fra medlemsstaterne og Kommissionen om forklarende dokumenter<sup>41</sup>) har medlemsstaterne forpligtet sig til i tilfælde, hvor det er berettiget, at lade meddelelsen af gennemførelsesforanstaltninger ledsage af et eller flere dokumenter, der forklarer forholdet mellem et direktivs bestanddele og de tilsvarende dele i de nationale gennemførelsesinstrumenter. I forbindelse med dette direktiv finder lovgiver, at fremsendelse af sådanne dokumenter er berettiget.

(169) Forpligtelsen til at gennemføre nærværende direktiv i national ret bør kun omfatte de bestemmelser, hvori der er foretaget indholdsmæssige ændringer i forhold til de tidligere direktiver. Forpligtelsen til at gennemføre de bestemmelser, der er uændrede, følger af de tidligere direktiver.

(170) Nærværende direktiv bør ikke berøre medlemsstaternes forpligtelser med hensyn til de i bilag III, del B, angivne frister for gennemførelse i national ret og datoerne for anvendelse af direktiverne —

VEDTAGET DETTE DIREKTIV:

## AFSNIT I

### ANVENDELSESOMRÅDE OG DEFINITIONER

#### *Artikel 1*

#### **Anvendelsesområde**

1. Dette direktiv finder anvendelse på investeringsselskaber, markedsoperatører, udbydere af dataindberetningstjenester og tredjelandsselskaber, der yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter gennem oprettelse af en filial i Unionen.

2. I dette direktiv fastsættes der krav vedrørende:

- a) meddelelse af tilladelse til investeringsselskaber og disses drift
- b) tredjelandsselskabers ydelse af investeringsservice eller udførelse af investeringsaktiviteter gennem oprettelse af en filial
- c) meddelelse af tilladelse til regulerede markeder og disses drift
- d) meddelelse af tilladelse til udbydere af dataindberetningstjenester og disses drift og
- e) tilsyn og håndhævelse ved kompetente myndigheder og disses indbyrdes samarbejde.

3. Følgende bestemmelser finder tillige anvendelse på kreditinstitutter, som har tilladelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, når de leverer en eller flere investeringsserviceydelse og/eller udfører investeringsaktiviteter:

- a) artikel 2, stk. 2, artikel 9, stk. 3, og artikel 14 og 16-20
- b) kapitel II i afsnit II, bortset fra artikel 29, stk. 2, andet afsnit
- c) kapitel III i afsnit II, bortset fra artikel 34, stk. 2 og 3, og artikel 35, stk. 2-6 og 9
- d) artikel 67-75 og artikel 80, 85 og 86.

4. Følgende bestemmelser finder tillige anvendelse på investeringsselskaber og kreditinstitutter, som har tilladelse i henhold til direktiv 2013/36/EU, og, når de sælger eller rådgiver kunder i forbindelse med strukturerede indlån:

- a) artikel 9, stk. 3, artikel 14 og artikel 16, stk. 2, 3 og 6
- b) artikel 23-26, artikel 28, artikel 29, bortset fra stk. 2, andet afsnit, og artikel 30, og
- c) artikel 67-75.

5. Artikel 17, stk. 1-6, finder også anvendelse på medlemmer og deltagere på regulerede markeder og MHF'er, der ikke skal have tilladelse i henhold til dette direktiv i henhold til artikel 2, stk. 1, litra a), e), i) og j).

6. Artikel 57 og 58 finder også anvendelse på personer, der er undtaget i medfør af artikel 2.

7. Alle multilaterale systemer for finansielle instrumenter skal anvendes i overensstemmelse med bestemmelserne i enten afsnit II for så vidt angår MHF'er eller OHF'er eller bestemmelserne i afsnit III for så vidt angår regulerede markeder.

Et investeringsselskab, som på organiseret, hyppigt, systematisk og væsentligt grundlag handler for egen regning ved udførelse af kundeordrer uden for et reguleret marked, en MHF eller en OHF, skal handle i overensstemmelse med afsnit III i forordning (EU) nr. 600/2014.

Uden at dette berører artikel 23 og 28 i forordning (EU) nr. 600/2014, skal al handel med de i første og andet afsnit omhandlede finansielle instrumenter, der ikke foretages på multilaterale systemer eller systematiske internalisatorer, overholde de relevante bestemmelser i afsnit III i forordning (EU) nr. 600/2014.

## *Artikel 2*

### **Undtagelser**

1. Dette direktiv finder ikke anvendelse på:

a) forsikringsselskaber eller selskaber, der foretager genforsikring og retrocession som omhandlet i direktiv 2009/138/EF, når de foretager de i nævnte direktiv omhandlede aktiviteter

b) personer, der udelukkende yder investeringsservice til deres moderselskab, deres datterselskab eller et af deres moderselskabs andre datterselskaber

c) personer, der yder investeringsservice, hvis denne service ydes lejlighedsvist i forbindelse med erhvervmæssig virksomhed, såfremt denne virksomhed er reguleret ved lov eller fagetisk kodeks for det pågældende erhverv, som ikke udelukker, at der kan ydes service af denne art

d) personer, som handler for egen regning med finansielle instrumenter, der ikke er råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf, og ikke yder anden investeringsservice eller udfører andre investeringsaktiviteter med finansielle instrumenter, der ikke er råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf, medmindre disse personer:

i) er prisstillere

ii) er medlemmer eller deltagere på et reguleret marked eller i en MHF eller har direkte elektronisk adgang til en markedsplads eller

iii) anvender en algoritmisk højfrekvenshandelsteknik eller

iv) handler for egen regning ved udførelse af kundeordrer

Personer, der er undtaget i medfør af litra a), i) eller j), skal ikke opfylde betingelserne i dette litra for at være undtaget

e) operatører med overholdelsesforpligtelser i medfør af direktiv 2003/87/EF, der ved handel med emissionskvoter ikke udfører kundeordrer, og som ikke yder anden investeringsservice eller udfører andre inve-

steringsaktiviteter end handel for egen regning, forudsat at disse personer ikke anvender en algoritmisk højfrekvenshandelsteknik

f) personer, hvis investeringservice udelukkende består i forvaltning af ordninger for medarbejderdeltagelse

g) personer, der yder investeringservice, som kun indebærer både forvaltning af medarbejderdeltagelsesordninger og investeringserviceydelse udelukkende til brug for deres moderselskab, datterselskaber eller et af deres moderselskabs andre datterselskaber

h) medlemmer af ESCB og andre nationale organer med lignende funktioner i Unionen, andre offentlige organer, der har ansvar for forvaltningen af den offentlige gæld, eller som deltager heri, i Unionen, og internationale finansieringsinstitutter oprettet af to eller flere medlemsstater, som har til formål at mobilisere kapital og stille finansiell bistand til rådighed for deres medlemmer, der er ramt eller truet af alvorlige finansieringsproblemer

i) kollektive investeringsinstitutter og pensionskasser, hvad enten de er koordineret på EU-plan eller ej, samt depositarer og ledere af sådanne institutter

j) personer:

i) der handler for egen regning, herunder prisstillere, med råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf, bortset fra personer, der handler for egen regning ved udførelse af kundeordrer, eller

ii) der yder investeringservice, bortset fra handel for egen regning, inden for råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf til kunderne eller leverandørerne i deres hovederhverv,

dog under forudsætning af,

— at dette for hvert af ovennævnte tilfælde både individuelt og samlet set er en accessorisk aktivitet i forhold til deres hovederhverv på koncernniveau, og såfremt dette hovederhverv ikke er ydelse af investeringservice i henhold til dette direktiv eller bankvirksomhed i henhold til direktiv 2013/36/EU eller at fungere som prisstiller i forbindelse med råvarederivater,

— at disse personer ikke anvender en algoritmisk højfrekvenshandelsteknik, og

— at disse personer hvert år meddeler den relevante kompetente myndighed, at de gør brug af denne undtagelse og på begæring aflægger beretning til den kompetente myndighed om de kriterier, de lægger til grund for at mene, at deres aktivitet som omhandlet i nr. i), ii) og iii) er accessorisk i forhold til deres hovederhverv

k) personer, der i forbindelse med andre erhvervsaktiviteter, der ikke er omfattet af dette direktiv, yder investeringsrådgivning, såfremt sådan rådgivning ikke honoreres særskilt

l) sammenslutninger oprettet af danske og finske pensionskasser alene med det formål at forvalte de deltagende pensionskassers midler

m) »agenti di cambio«, hvis virksomhed og funktioner er beskrevet i artikel 201 i det italienske lovdekret nr. 58 af 24. februar 1998

n) transmissionssystemoperatører som defineret i artikel 2, stk. 4, i direktiv 2009/72/EF eller artikel 2, stk. 4, i direktiv 2009/73/EF, når de varetager deres opgaver i henhold til disse direktiver eller i henhold til forordning (EF) nr. 714/2009 eller i henhold til forordning (EF) nr. 715/2009 eller i henhold til netregler eller retningslinjer vedtaget i medfør af disse forordninger, enhver person, der handler som tjenesteyder



på deres vegne med henblik på at varetage deres opgaver i henhold til disse retsakter eller i henhold til netregler eller retningslinjer vedtaget i medfør af disse forordninger, og enhver operatør eller administrator af en energibalancemekanisme, et rørledningsnet eller et system til at holde udbuddet af og efterspørgslen efter energi i balance, når de varetager sådanne opgaver.

Denne undtagelse finder kun anvendelse på personer, der foretager de i nærværende litra fastsatte aktiviteter, når de udfører investeringsaktiviteter eller yder investeringservice i forbindelse med råvarederivater for at udføre disse aktiviteter. Denne undtagelse finder ikke anvendelse for så vidt angår drift af et sekundært marked, herunder en platform for sekundær handel med finansielle transmissionsrettigheder.

#### ▼M1

o) værdipapircentraler bortset fra som fastsat i artikel 73 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014<sup>42)</sup>.

#### ▼B

2. De rettigheder, som dette direktiv medfører, omfatter ikke udførelse af tjenesteydelser som modpart i transaktioner gennemført af offentlige organer, der beskæftiger sig med offentlig gæld, eller medlemmer af ESCB under udøvelse af deres opgaver i henhold til TEUF og protokol nr. 4 om statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank eller af lignende funktioner i henhold til nationale bestemmelser.

3. Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 for at klarlægge med henblik på stk. 1, litra c), hvornår en aktivitet ydes lejlighedsvist.

4. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for med henblik på stk. 1, litra j), at fastlægge kriterierne for, hvornår en aktivitet kan anses for at være accessorisk i forhold til hovederhvervet på koncernniveau.

I forbindelse med disse kriterier tages mindst følgende i betragtning:

- a) nødvendigheden af, at de accessoriske aktiviteter udgør et mindretal af aktiviteter på koncernniveau
- b) størrelsen af deres handelsaktiviteter sammenlignet med de samlede handelsaktiviteter på markedet i den pågældende aktivklasse.

Ved fastsættelsen af, i hvilket omfang accessoriske aktiviteter udgør et mindretal af aktiviteter på koncernniveau, kan ESMA beslutte, at der skal tages hensyn til den kapital, der er investeret i den accessoriske aktivitet i forhold til den kapital, der er investeret i hovederhvervet. Denne faktor er dog under ingen omstændigheder tilstrækkelig til at godtgøre, at den pågældende aktivitet er accessorisk i forhold til koncernens hovederhverv.

De i dette stykke omhandlede aktiviteter betragtes på koncernniveau.

De i andet og tredje afsnit omhandlede elementer omfatter ikke:

- a) koncerninterne transaktioner omhandlet i artikel 3 i forordning (EU) nr. 648/2012, som tjener likviditets- eller risikostyringsformål på tværs af koncernen
- b) transaktioner i derivater, som kan måles objektivt til at reducere de risici, der er direkte knyttet til den forretningsmæssige aktivitet eller likviditetsfinansieringen

c) transaktioner i råvarederivater og emissionskvoter, som foretages for at opfylde forpligtelser til at tilføre en markedsplads likviditet, hvis disse forpligtelser kræves af tilsynsmyndighederne i overensstemmelse med EU-ret og nationale love og administrative bestemmelser eller af markedspladser.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 3*

#### **Fakultative undtagelser**

1. Medlemsstaterne kan vælge ikke at anvende dette direktiv på personer, for hvilke de er hjemlandet, under forudsætning af, at disse personers virksomhed er omfattet af en tilladelse og en regulering på nationalt plan, og at der er tale om personer:

a) som ikke må forvalte kunders midler eller værdipapirer, og som af den årsag ikke på noget tidspunkt må bringe sig i debet over for deres kunder,

b) som ikke må yde nogen investeringsservice bortset fra modtagelse og formidling af ordrer vedrørende værdipapirer og andele i kollektive investeringsinstitutter og/eller investeringsrådgivning i forbindelse med sådanne finansielle instrumenter, og

c) som i forbindelse med ydelsen af den service kun må formidle ordrer til:

i) investeringsselskaber med tilladelse i henhold til dette direktiv

ii) kreditinstitutter med tilladelse i henhold til direktiv 2013/36/EU

iii) investeringsselskabers eller kreditinstitutters filialer med tilladelse i tredjelande, som er underlagt og overholder forsigtighedsregler, der af de kompetente myndigheder anses for at være mindst lige så strenge som reglerne i dette direktiv, i forordning (EU) nr. 575/2013 eller direktiv 2013/36/EU

iv) kollektive investeringsinstitutter med tilladelse i henhold til en medlemsstats lovgivning til at markedsføre andele til offentligheden og til sådanne institutters ledelse

v) investeringsselskaber med fast kapital jf. artikel 17, stk. 7, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2012/30/EU<sup>43)</sup>, hvis værdipapirer noteres eller handles på et reguleret marked i en medlemsstat, eller

d) som udelukkende yder investeringsservice vedrørende råvarer, emissionskvoter og/eller derivater heraf med det ene formål at afdække deres kunders kommercielle risici, når disse kunder udelukkende er lokale elektricitetsvirksomheder som defineret i artikel 2, nr. 35), i direktiv 2009/72/EF eller naturgasvirksomheder som defineret i artikel 2, nr. 1), i direktiv 2009/73/EF, og forudsat at disse kunder i fællesskab besidder 100 % af disse personers kapital eller stemmerettigheder, udøver fælles kontrol og er fritaget i henhold til artikel 2, stk. 1, litra j), hvis de selv skulle yde denne investeringsservice, eller

e) som udelukkende yder investeringsservice vedrørende emissionskvoter og/eller derivater heraf med det ene formål at afdække deres kunders kommercielle risici, når disse kunder udelukkende er driftsledere som defineret i artikel 3, litra f), i direktiv 2003/87/EF, og forudsat at disse kunder i fællesskab besidder 100 % af disse personers kapital eller stemmerettigheder, udøver fælles kontrol og er fritaget i henhold til artikel 2, stk. 1, litra j), i nærværende direktiv, hvis de selv skulle yde denne investeringsservice

2. I de nationale ordninger pålægges de i stk. 1 omhandlede personer krav, som mindst svarer til følgende krav i nærværende direktiv:

a) betingelser og procedurer for tilladelse og løbende tilsyn som fastsat i artikel 5, stk. 1, og 3, og artikel 7-10, 21, 22 og 23 og de tilsvarende delegerede retsakter, som Kommissionen vedtager i overensstemmelse med artikel 89

b) forpligtelser med hensyn til god forretningsskik som fastsat i artikel 24, stk. 1, 3, 4, 5, 7 og 10, artikel 25, stk. 2, 5 og 6, og, når den nationale ordning tillader disse personer at udpege tilknyttede agenter, artikel 29, og i de respektive gennemførelsesforanstaltninger

c) organisatoriske krav som fastsat i artikel 16, stk. 3, første, sjette og syvende afsnit, og i artikel 16, stk. 6 og 7, og de tilsvarende delegerede retsakter, som Kommissionen vedtager i overensstemmelse med artikel 89.

Medlemsstaterne stiller krav om, at personer, der er undtaget af dette direktiv i medfør af nærværende artikel, skal være dækket af en investorgarantiordning, som er anerkendt i overensstemmelse med direktiv 97/9/EF. Medlemsstaterne kan tillade, at investeringsselskaber ikke er omfattet af en sådan ordning, forudsat at de har tegnet en erhvervsansvarsforsikring, der, under hensyntagen til størrelse, risikoprofil og juridisk form hvad angår de personer, der er undtaget i medfør af nærværende artikels stk. 1, sikrer deres kunder tilsvarende beskyttelse.

Uanset nærværende stykkes andet afsnit kan medlemsstater, der allerede inden den 2. juli 2014 har fastsat sådanne love og bestemmelser, indtil den 3. juli 2019 stille krav om, at de personer, der er undtaget fra nærværende direktiv i henhold til nærværende artikels stk. 1, i de tilfælde, hvor de yder investeringsservice i form af modtagelse og formidling af ordrer og/eller investeringsrådgivning i forbindelse med andele i kollektive investeringsinstitutter og handler som mellemed med et administrationselskab som defineret i direktiv 2009/65/EF, hæfter solidarisk med administrationselskabet for eventuelle skader, som kunden har lidt i forbindelse med disse ydelser.

3. Personer, der er undtaget fra dette direktiv i medfør af stk. 1, må ikke frit yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter eller oprette filialer, jf. hhv. artikel 34 og 35.

4. Medlemsstaterne underretter Kommissionen og ESMA, når de gør brug af valgmuligheden i denne artikel, og påser, at det fremgår af tilladelser, som meddeles efter stk. 1, at det er sket i overensstemmelse med denne artikel.

5. Medlemsstaterne tilsender ESMA de nationale retsforskrifter, der svarer til de i stk. 2 i nærværende direktiv anførte krav.

#### *Artikel 4*

### **Definitioner**

1. I dette direktiv forstås ved:

1) »investeringsselskab«: en juridisk person, hvis sædvanlige erhverv eller virksomhed består i at yde én eller flere former for investeringsservice til tredjemand og/eller at udøve én eller flere investeringsaktiviteter på erhvervsmæssigt grundlag.

Medlemsstaterne kan lade definitionen af investeringsselskab omfatte selskaber, som ikke er juridiske personer, såfremt:

a) deres retlige status sikrer tredjemands interesser en grad af beskyttelse svarende til den, som gives af juridiske personer, og

b) de er underlagt et ækvivalent tilsyn, som svarer til deres juridiske form.

Leverer en fysisk person tjenesteydelser, der omfatter opbevaring af tredjemands midler eller værdipapirer, kan denne person dog kun betragtes som et investeringsselskab i forbindelse med nærværende direktiv og forordning (EU) nr. 600/2014, hvis denne person opfylder følgende betingelser, jf. dog de øvrige krav i nærværende direktiv, i forordning (EU) nr. 600/2014 og i direktiv 2013/36/EU:

a) tredjemands ejendomsret til værdipapirer og midler skal være sikret, navnlig i tilfælde af selskabets eller dets ejeres insolvens eller i tilfælde af udlæg, modregning eller andre retlige midler, som bringes i anvendelse af selskabets eller dets ejeres kreditorer

b) selskabet skal være omfattet af bestemmelser om tilsyn med selskabets, herunder ejernes, solvens

c) selskabets årsregnskaber skal revideres af en eller flere personer, der i henhold til national lovgivning er autoriseret til at revidere regnskaber

d) har selskabet kun én ejer, skal denne person træffe foranstaltninger til beskyttelse af investorerne i tilfælde af ophør af selskabets virksomhed som følge af ejerens død eller uarbejdsdygtighed eller andre lignende forhold

2) »investeringservice og -aktiviteter«: de i bilag I, afsnit A, anførte tjenesteydelser og aktiviteter i tilknytning til de i bilag I, afsnit C, omhandlede instrumenter.

Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89, hvorved det fastsættes:

a) hvilke derivataftaler, jf. bilag I, afsnit C, punkt 6, der har karakteristika som engrosenergiprodukter, som skal afvikles fysisk, og C6-energiderivataftaler

b) hvilke derivataftaler, jf. bilag I, afsnit C, punkt 7, der har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter

c) hvilke derivataftaler, jf. bilag I, afsnit C, punkt 10, der har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, under hensyntagen til bl.a., om de handles på et reguleret marked, en MHF eller en OHF

3) »accessoriske tjenesteydelser«: de i bilag I, afsnit B, anførte tjenesteydelser

4) »investeringsrådgivning«: personlige anbefalinger til en kunde, enten på anmodning eller på investeringsselskabets eget initiativ, af en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter

5) »udførelse af ordrer for kunders regning«: indgåelse af aftaler om køb eller salg på kunders vegne af et eller flere finansielle instrumenter, omfattende indgåelse af aftaler om salg på udstedelsestidspunktet af finansielle instrumenter, der udstedes af et investeringsselskab eller et kreditinstitut

6) »handel for egen regning«: handel over egenbeholdningen, som resulterer i handler med et eller flere finansielle instrumenter

7) »prisstillere«: person, der på de finansielle markeder på et kontinuerligt grundlag fremstiller sig som værende villig til at handle for egen regning ved at købe og sælge finansielle instrumenter over denne persons egenbeholdning til priser, som denne person selv fastsætter

- 8) »porteføljepleje«: porteføljepleje i henhold til den enkelte kundes afgivne mandat med skønsmæssige beføjelser, såfremt sådanne porteføljer omfatter et eller flere finansielle instrumenter
- 9) »kunde«: fysisk eller juridisk person, til hvem et investeringsselskab yder investeringsservice eller accessoriske tjenester
- 10) »professionel kunde«: kunde, der opfylder kriterierne i bilag II
- 11) »detailkunde«: kunde, som ikke er professionel kunde
- 12) »SMV-vækstmarked«: en MHF, der er registreret som et SMV-vækstmarked i overensstemmelse med artikel 33
- 13) »små eller mellemstore virksomheder«: selskaber, der har en gennemsnitlig markedsværdi på under 200 000 000 EUR baseret på kursværdien ved årets udgang i de foregående tre kalenderår
- 14) »limiteret ordre«: en ordre til køb eller salg af et finansielt instrument til en nærmere specificeret kurs eller bedre, og i et nærmere specificeret antal
- 15) »finansielle instrumenter«: de i bilag I, afsnit C, anførte instrumenter
- 16) »C6-energiderivataftaler«: optioner, futures, swaps og enhver anden derivataftale, jf. bilag I, afsnit C, punkt 6, vedrørende kul eller olie, der handles på en OHF og skal afvikles fysisk
- 17) »pengemarkedsinstrumenter«: de kategorier af instrumenter, der normalt omsættes på pengemarkedet, som f.eks. skatkammerbeviser, certifikater og commercial papers (virksomhedscertifikater), dog ikke betalingsinstrumenter
- 18) »markedsoperatør«: en eller flere personer, hvis virksomhed består i at forvalte og/eller udøve aktiviteter på et reguleret marked, og som kan være selve det regulerede marked
- 19) »multilateralt system«: ethvert system eller enhver facilitet, hvor forskellige tredjemænds købs- og salgsinteresser i finansielle instrumenter kan interagere i systemet
- 20) »systematisk internalisator«: et investeringsselskab, som på organiseret, hyppigt, systematisk og væsentligt grundlag handler for egen regning ved udførelse af kundeordrer uden for et reguleret marked, en MHF eller en OHF uden at drive et multilateralt system

Det hyppige og systematiske grundlag måles på antallet af OTC-handler i det finansielle instrument, som investeringsselskabet udfører for egen regning ved udførelse af kundeordrer. Det væsentlige grundlag måles enten på størrelsen af den OTC-handel, som investeringsselskabet udfører i forhold til investeringsselskabets samlede handel i et bestemt finansielt instrument, eller på størrelsen af den OTC-handel, som investeringsselskabet udfører i forhold til den samlede handel i Unionen med et bestemt finansielt instrument. Definitionen af en systematisk internalisator finder kun anvendelse, såfremt den forud fastsatte grænse for et hyppigt og systematisk grundlag og for et væsentligt grundlag begge er overskredet, eller såfremt et investeringsselskab vælger at være omfattet af ordningen for systematisk internalisering

- 21) »reguleret marked«: et multilateralt system, der drives og/eller forvaltes af en markedsoperatør, som — inden for systemet og under iagttagelse af faste regler — sætter forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser i finansielle instrumenter i forbindelse med hinanden eller befordrer dette på en sådan måde, at det medfører indgåelse af en aftale om finansielle instrumenter, der er optaget til handel efter dette markeds regler og/eller systemer, og som er meddelt tilladelse og fungerer efter forskrifterne samt afsnit III i dette direktiv

- 22) »multilateral handelsfacilitet« eller »MHF«: et multilateralt system, der drives af et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der — inden for systemet og efter faste regler — sætter forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser i finansielle instrumenter i forbindelse med hinanden på en sådan måde, at det medfører indgåelse af en aftale efter afsnit II i dette direktiv
- 23) »organiseret handelsfacilitet« eller »OHF«: ethvert multilateralt system, som ikke er et reguleret marked eller en MHF, og hvor forskellige tredjeparters købs- og salgsinteresser i obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvoter eller derivater kan interagere i systemet på en sådan måde, at det medfører indgåelse af en aftale efter afsnit II i dette direktiv
- 24) »markedsplads«: ethvert reguleret marked, en MHF eller en OHF
- 25) »likvidt marked« et marked for et finansielt instrument eller en klasse af finansielle instrumenter, hvor der løbende er parate og villige købere og sælgere vurderet i overensstemmelse med følgende kriterier under hensyntagen til de specifikke markedsstrukturer for det pågældende finansielle instrument eller den pågældende klasse af finansielle instrumenter:
- a) den gennemsnitlige transaktionshyppighed og -størrelse over en række forskellige markedsvilkår under hensyntagen til arten og livscyklussen af produkterne inden for den pågældende klasse af finansielle instrumenter
  - b) antallet og typen af markedsdeltagere, herunder forholdet mellem markedsdeltagere og handlede instrumenter for et givet produkt
  - c) den gennemsnitlige størrelse af spreads, når de foreligger
- 26) »kompetent myndighed«: den myndighed, der i henhold til artikel 67 er udpeget af den enkelte medlemsstat, medmindre andet er bestemt i dette direktiv
- 27) »kreditinstitut«: kreditinstitut som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i forordning (EU) nr. 575/2013
- 28) »administrationsselskab for et investeringsinstitut (UCITS)«: et administrationsselskab som defineret i artikel 2, stk. 1, litra b), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF<sup>44)</sup>
- 29) »tilknyttet agent«: fysisk eller juridisk person, som på kun ét investeringsselskabs fulde og betingelsesløse ansvar, for hvis regning der handles over for kunder eller potentielle kunder markedsfører investeringsservice og accessoriske tjenesteydelser, modtager og formidler kundens instrukser eller ordrer vedrørende investeringsservicer eller finansielle instrumenter, placerer finansielle instrumenter eller rådgiver kunder eller potentielle kunder om sådanne finansielle instrumenter eller tjenesteydelser
- 30) »filial«: et andet forretningssted end hovedkontoret, som er en del af et investeringsselskab uden status som juridisk person, og som udøver investeringsservice eller -aktiviteter, og som også kan udføre accessoriske tjenesteydelser af den art, som investeringsselskabet har fået tilladelse til. Alle forretningssteder, der oprettes i samme medlemsstat af et investeringsselskab med hjemsted i en anden medlemsstat, anses for at være en enkelt filial
- 31) »kvalificeret andel«: direkte eller indirekte besiddelse af mindst 10 % af kapitalen eller stemmerettighederne i et investeringsselskab, jf. artikel 9 og 10 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF<sup>45)</sup> henset til betingelserne for sammenlægning i det nævnte direktivs artikel 12, stk. 4 og 5, eller en besiddelse, som giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på ledelsen af det investeringsselskab, hvori der besiddes en kapitalandel

32) »moderselskab«: en modervirksomhed i den i artikel 2, nr. 9), og artikel 22 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU<sup>46)</sup> anvendte betydning

33) »datterselskab«: en dattervirksomhed i den i artikel 2, nr. 10), og artikel 22 i direktiv 2013/34/EU anvendte betydning, herunder ethvert datterselskab af et datterselskab af det øverste moderselskab

34) »koncern«: en koncern som defineret i artikel 2, nr. 11), i direktiv 2013/34/EU

35) »tætte forbindelser«: en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hinanden gennem:

a) »kapitalinteresser«, i form af besiddelse af mindst 20 % af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol

b) »kontrol«: forholdet mellem et moderselskab og et datterselskab i alle de tilfælde, der er omhandlet i artikel 22, stk. 1 og 2, i direktiv 2013/34/EU, eller et tilsvarende forhold mellem enhver fysisk eller juridisk person og et selskab. Ethvert datterselskab af et datterselskab anses også for at være et datterselskab af det moderselskab, som står i spidsen for disse foretagender

c) en situation, hvor de er fast knyttet til én og samme person i et kontrolforhold

36) »ledelsesorgan«: det eller de organer i et investeringsselskab, en markedsoperatør eller en udbyder af dataindberetningstjenester, som er udpeget i overensstemmelse med national lovgivning, der har beføjelse til at fastlægge enhedens strategi, målsætninger og generelle ledelsesprincipper, og som fører tilsyn med og overvåger ledelsens beslutningstagning og omfatter personer, som varetager enhedens daglige ledelse

Når der i dette direktiv henvises til ledelsesorganet og hvor ledelsesorganers ledelsesfunktion og tilsynsfunktion i henhold til national lovgivning overdrages til forskellige organer eller forskellige medlemmer i et organ, foretager medlemsstaten en skelnen mellem de ansvarlige organer eller medlemmer af ledelsesorganet i overensstemmelse med sin nationale lovgivning, medmindre andet er fastsat i dette direktiv.

37) »øverste ledelse«: de fysiske personer, som i et investeringsselskab, en markedsoperatør eller en udbyder af dataindberetningstjenester har ledelsesfunktioner, og som over for ledelsesorganet er ansvarlige for enhedens daglige ledelse, herunder for gennemførelsen af selskabets politikker for distribution af tjenesteydelser og produkter til kunderne og af dets personalepolitik

38) »ejermatchningshandel«: en transaktion, hvor en mellemmand går mellem køber og sælger i transaktionen på en sådan måde, at transaktionen aldrig er udsat for markedsrisiko under gennemførelsen, de to sider gennemføres samtidigt, og hvor transaktionen indgås til en pris, hvor mellemmanden ikke har nogen anden fortjeneste eller noget andet tab end en provision, et gebyr eller et vederlag for transaktionen, som på forhånd er oplyst

39) »algoritmisk handel«: handel med finansielle instrumenter, hvor en computeralgoritme automatisk bestemmer de forskellige parametre i forbindelse med en ordre, f.eks. om ordren skal afgives, tidspunkt, pris og mængde, og hvordan ordren skal håndteres efter afgivelsen, med begrænset eller ingen menneskelig medvirken, og ikke omfattende systemer, der udelukkende anvendes til at sende ordrer til en eller flere markedspladser eller til at behandle ordrer uden bestemmelse af handelsparametre eller til at bekræfte ordrer eller behandle udførte transaktioner efter handel

40) »algoritmisk højfrekvenshandelsteknik«: enhver algoritmisk handelsteknik, der er kendetegnet ved:

a) infrastruktur, der skal minimere latensperioder for blandt andet netværk, herunder mindst én af følgende faciliteter for algoritmisk ordreindførelse: samhusning, proximity hosting eller hurtig direkte elektronisk adgang

b) et system til afgivelse, generering, dirigering eller udførelse af ordrer uden menneskelig medvirken for hver enkelt handel eller ordre og

c) høje rater af intradagmeddelelser, der udgør ordrer, prisstillelser eller annulleringer

41) »direkte elektronisk adgang«: en ordning, hvor et medlem eller en deltager eller kunde på en markedsplads giver en person tilladelse til at anvende sin handelskode, så den pågældende kan sende ordrer vedrørende et finansielt instrument direkte til markedspladsen ad elektronisk vej, og omfattende ordninger, der indebærer, at en person anvender medlemmets eller deltagerens eller kundens infrastruktur eller en opkobling stillet til rådighed af medlemmet eller deltageren eller kunden til afgivelse af ordrer (direkte markedsadgang) og ordninger, hvor en sådan infrastruktur ikke anvendes af en person (sponsoreret adgang)

42) »krydssalg«: tilbud om en investeringsservice sammen med en anden tjenesteydelse eller et andet produkt som en del af en pakke eller som en betingelse for samme aftale eller pakke.

43) »struktureret indlån«: indlån som defineret i artikel 2, stk. 1, litra c), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/49/EF<sup>47)</sup>, som skal tilbagebetales fuldt ud ved forfald under anvendelse af bestemmelser om, at en eventuel rente eller præmie betales (eller er i fare) efter en formel, der omfatter faktorer såsom:

a) et indeks eller en kombination af indekser, bortset fra indlån med variabel rente, hvis afkast er direkte knyttet til et renteindeks såsom Euribor eller Libor

b) et finansielt instrument eller en kombination af finansielle instrumenter

c) en råvare eller en kombination af råvarer eller andre materielle eller immaterielle ikke-omsættelige aktiver eller

d) en valutakurs eller en kombination af valutakurser

44) »værdipapirer«: de kategorier af værdipapirer, der kan omsættes på kapitalmarkedet, bortset fra betalingsinstrumenter, herunder:

a) aktier i selskaber og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier i selskaber, partnerskaber og andre foretagender, samt depotbeviser vedrørende aktier

b) obligationer eller andre gældsinstrumenter, herunder depotbeviser vedrørende sådanne værdipapirer

c) alle andre værdipapirer, hvormed ovennævnte værdipapirer kan erhverves eller sælges, eller som afregnes kontant med et beløb, hvis størrelse fastsættes med værdipapirer, valutaer, rentesatser eller afkast, råvareindeks samt andre indeks og mål som reference

45) »depotbeviser«: værdipapirer, der kan omsættes på kapitalmarkedet, og som repræsenterer en ejendomsret til værdipapirer udstedt af en ikke-hjemmehørende udsteder, samtidig med at de kan blive optaget til handel på et reguleret marked og handles uafhængigt af værdipapirerne udstedt af den ikke-hjemmehørende udsteder

46) »ETF (exchange-traded fund)«: en fond, hvori mindst én enhed eller aktieklasser i løbet af en dag handles på mindst én markedsplads og med mindst én prisstiller, der træffer foranstaltninger for at sikre,



at prisen på dens enheder eller aktier på markedspladsen ikke afviger markant fra dens nettoaktivværdi og i givet fald fra dens vejledende nettoaktivværdi

47) »certifikater«: certifikater som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 27), i forordning (EU) nr. 600/2014

48) »strukturerede finansielle produkter«: strukturerede finansielle produkter som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 28), i forordning (EU) nr. 600/2014

49) »derivater«: derivater som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 29), i forordning (EU) nr. 600/2014

50) »råvarederivater«: råvarederivater som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 30), i forordning (EU) nr. 600/2014

51) »CCP«: CCP som defineret i artikel 2, stk. 1, i forordning (EU) nr. 648/2012

52) »godkendt offentliggørelsesordning« eller »APA«: en person, der er godkendt efter dette direktiv til at udøve virksomhed med offentliggørelse af handelsindberetninger på vegne af investeringsselskaber i medfør af artikel 20 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014

53) »udbyder af konsolideret løbende handelsinformation« eller »CTP«: en person, der er godkendt efter dette direktiv til at udøve virksomhed, der består i at indsamle handelsindberetninger for de i artikel 6, 7, 10, 12 samt 13, 20 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014 anførte finansielle instrumenter fra regulerede markeder, MHF'er, OHF'er og APA'er og i at konsolidere disse i form af en kontinuerlig elektronisk live-datastrøm med data om priser og volumen for hvert enkelt finansielt instrument

54) »godkendt indberetningsmekanisme« eller »ARM«: en person, der er godkendt efter dette direktiv til på vegne af investeringsselskaber at udøve virksomhed, der består i at levere indberetningsoplysninger om transaktioner til de kompetente myndigheder eller ESMA

55) »hjemland«:

a) for investeringsselskabers vedkommende:

i) hvis investeringsselskabet er en fysisk person, den medlemsstat, hvor den pågældende har sit hovedkontor

ii) hvis investeringsselskabet er en juridisk person, den medlemsstat, hvor det vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende

iii) hvis investeringsselskabet ifølge national lovgivning ikke har noget vedtægtsmæssigt hjemsted, den medlemsstat, hvor selskabets hovedkontor er beliggende

b) for et reguleret markeds vedkommende: den medlemsstat, hvor det regulerede marked har sit vedtægtsmæssige hjemsted, eller, hvis der ifølge denne medlemsstats nationale lovgivning ikke findes noget vedtægtsmæssigt hjemsted, den medlemsstat, hvor det regulerede markeds hovedkontor er beliggende

c) for APA'ers, CTP'ers og ARM'ers vedkommende:

i) hvis APA'en, CTP'en eller ARM'en er en fysisk person, den medlemsstat, hvor den pågældende har sit hovedkontor

ii) hvis APA'en, CTP'en eller ARM'en er en juridisk person, den medlemsstat, hvor det vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende

iii) hvis APA'en, CTP'en eller ARM'en ifølge national lovgivning ikke har noget vedtægtsmæssigt hjemsted, den medlemsstat, hvor selskabets hovedkontor er beliggende

56) »værtsland«: en anden medlemsstat end hjemlandet, hvor et investeringsselskab har en filial eller leverer investeringsservice og/eller -aktiviteter, eller en medlemsstat, hvor et reguleret marked stiller de nødvendige faciliteter til rådighed for at lette adgangen for fjernmedlemmer eller deltagere, der er etableret i den medlemsstat, til at handle i selskabets system

57) »tredjelandsselskab«: et selskab, som ville være et kreditinstitut, der ydede investeringsservice eller udførte investeringsaktiviteter, eller et investeringsselskab, såfremt dets hovedkontor eller vedtægtsmæssige hjemsted var beliggende inden for Unionen

58) »engrosenergiprodukt«: engrosenergiprodukt som defineret i artikel 2, nr. 4), i forordning (EU) nr. 1227/2011

59) »landbrugsråvarederivater«: derivataftaler vedrørende produkter anført i artikel 1 i og bilag I, del I til XX og XXIV/1, til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1308/2013<sup>48)</sup>

60) »statslig udsteder«: en af følgende, som udsteder gældsinstrumenter:

i) Unionen

ii) en medlemsstat, herunder en offentlig myndighed, et agentur eller et SPV-selskab i medlemsstaten

iii) når der er tale om en medlemsstat, som er en forbundsstat, et medlem af forbundsstaten

iv) et SPV-selskab for flere medlemsstater

v) en international finansiel institution oprettet af to eller flere medlemsstater, som har til formål at mobilisere kapital og stille finansiel bistand til rådighed for de af dens medlemmer, der er ramt eller truet af alvorlige finansieringsproblemer, eller

vi) Den Europæiske Investeringsbank

61) »statslig gæld«: et gældsinstrument udstedt af en statslig udsteder

62) »varigt medium«: ethvert instrument, der

a) sætter kunden i stand til at lagre information, der er rettet personligt til den pågældende kunde, på en måde, der giver mulighed for fremtidig henvisning i et tidsrum, der er tilstrækkelig langt til informationsformålet, og som

b) giver mulighed for uændret reproduktion af den lagrede information.

63) »udbyder af dataindberetningstjenester«: en APA, en CTP eller en ARM.

#### ▼M1

64) »værdipapircentral« eller »CSD« en værdipapircentral som defineret i artikel 2, stk. 1, nr. 1), i forordning (EU) nr. 909/2014.

#### ▼B

2. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 med henblik på at præcisere visse tekniske aspekter af definitionerne i stk. 1 for at tilpasse dem til

markedsudviklingen, den teknologiske udvikling og erfaringerne med adfærd, der er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, og at sikre en ensartet anvendelse af dette direktiv.

## AFSNIT II

# MEDDELELSE AF TILLADELSE TIL SAMT VILKÅR FOR DRIFT AF INVESTERINGSSELSKABER

## KAPITEL I

### *Betingelser og procedurer for meddelelse af tilladelse*

#### *Artikel 5*

#### **Betingelser for meddelelse af tilladelse**

1. Den enkelte medlemsstat stiller krav om, at ydelse af investeringsservice og/eller udførelse af investeringsaktiviteter som et fast erhverv eller virksomhed på et professionelt grundlag betinges af en forudgående tilladelse meddelt i henhold til dette kapitel. En sådan tilladelse meddeles af den af hjemlandet i henhold til artikel 67 udpegede kompetente myndighed.

2. Uanset stk. 1 giver medlemsstaterne alle markedsoperatører tilladelse til at drive en MHF eller en OHF, såfremt det forud er fastslået, at de overholder dette kapitel.

3. Medlemsstaterne opretter et register over alle investeringsselskaber. Registret skal være offentligt tilgængeligt og indeholde oplysninger om den investeringsservice eller -virksomhed, investeringsselskabet har tilladelse til at udøve. Registret skal ajourføres løbende. Enhver tilladelse meddeles ESMA.

ESMA opretter et register over alle investeringsselskaber i Unionen. Registret skal indeholde oplysninger om de tjenesteydelser eller de aktiviteter, som hvert enkelt investeringsselskab har tilladelse til at udøve, og skal ajourføres løbende. ESMA offentliggør og ajourfører dette register på sit websted.

Når en kompetent myndighed har inddraget en tilladelse i henhold til artikel 8, litra b), c) og d), vises denne inddragelse i registret i en periode på fem år.

4. Den enkelte medlemsstat stiller krav om, at:

a) et investeringsselskab, som er en juridisk person, har sit hovedkontor i samme medlemsstat som sit vedtægtsmæssige hjemsted

b) et investeringsselskab, som ikke er en juridisk person, eller et investeringsselskab, som er en juridisk person, men som i henhold til national ret ikke har noget vedtægtsmæssigt hjemsted, har sit hovedkontor i den medlemsstat, hvor det rent faktisk driver forretning.

#### *Artikel 6*

#### **Tilladelsens rækkevidde**

1. Hjemlandet sikrer, at det i tilladelsen specificeres, hvilke former for investeringsservice og -aktiviteter investeringsselskabet har tilladelse til at yde. Tilladelsen kan dække en eller flere af de accessoriske tjenesteydelser, der er anført i afsnit B i bilag I. Der kan under ingen omstændigheder meddeles tilladelse til alene at yde accessoriske tjenesteydelser.

2. Et investeringsselskab, der ønsker tilladelse til at udvide sin virksomhed til at omfatte supplerende investeringsservice, -aktiviteter eller accessoriske tjenesteydelser, der ikke var forudsat, da den oprindelige tilladelse blev givet, skal indgive ansøgning om udvidelse af sin tilladelse.

3. Tilladelsen gælder for hele Unionen og giver et investeringsselskab tilladelse til at levere de tjenesteydelser eller udøve den virksomhed, det har fået tilladelse til, i hele Unionen, enten i medfør af etableringsretten, bl.a. via en filial, eller som led i den frie udveksling af tjenesteydelser.

#### *Artikel 7*

### **Procedure for meddelelse af og afslag på tilladelse**

1. Den kompetente myndighed meddeler ikke tilladelse, medmindre og før den finder det godtgjort, at ansøgeren opfylder samtlige betingelser i de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv.

2. Investeringsselskabet skal fremlægge alle de oplysninger — herunder en driftsplan, hvori bl.a. angives arten af de forretninger, der påtænkes udført, samt investeringsselskabets organisatoriske struktur — som den kompetente myndighed har brug for til at sikre sig, at investeringsselskabet, når den første tilladelse gives, har truffet alle nødvendige forholdsregler til at opfylde sine forpligtelser i henhold til dette kapitel.

3. Ansøgeren skal inden seks måneder efter indgivelsen af en komplet ansøgning have meddelelse om, hvorvidt tilladelse er givet eller ej.

4. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere:

a) de oplysninger, der skal fremlægges for de kompetente myndigheder, jf. nærværende artikels stk. 2, herunder driftsplanen

b) de krav, der gælder for ledelse af investeringsselskaber, jf. artikel 9, stk. 6, og oplysningerne for underretning i henhold til artikel 9, stk. 5

c) de krav der gælder for aktionærer og selskabsdeltagere, som besidder en kvalificeret andel, samt de gener, der kan forhindre den kompetente myndighed i effektivt at udøve sit tilsynshverv, jf. artikel 10, stk. 1 og 2.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

5. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for den underretning eller fremlæggelse af oplysninger, som er omhandlet i nærværende artikels stk. 2 og i artikel 9, stk. 5.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

## Artikel 8

### Inddragelse af tilladelser

Den kompetente myndighed kan inddrage et investeringsselskabs tilladelse, hvis investeringsselskabet:

- a) ikke gør brug af tilladelsen inden 12 måneder, udtrykkelig giver afkald herpå eller ikke har ydet investeringservice eller udført investeringsaktiviteter i de forudgående seks måneder, medmindre der i den pågældende medlemsstat findes bestemmelser om, at tilladelse bortfalder i sådanne tilfælde
- b) har opnået tilladelsen ved brug af urigtige erklæringer eller på anden uretmæssig vis
- c) ikke længere opfylder de betingelser, hvorpå tilladelsen blev meddelt, som f.eks. overholdelse af betingelserne i forordning (EU) nr. 575/2013
- d) har gjort sig skyldigt i alvorlig og systematisk overtrædelse af bestemmelserne i dette direktiv eller i forordning (EU) nr. 600/2014 om investeringsselskabers vilkår for drift, der vedtages i medfør af dette direktiv
- e) er omfattet af forhold, hvor national ret, i spørgsmål som ikke er omfattet af dette direktiv, medfører, at tilladelsen inddrages.

Enhver inddragelse af tilladelse meddeles ESMA.

## Artikel 9

### Ledelsesorgan

1. De kompetente myndigheder, der meddeler tilladelse, jf. artikel 5, sikrer, at investeringsselskaber og deres ledelsesorganer opfylder bestemmelserne i artikel 88 og 91 i direktiv 2013/36/EU.

ESMA og EBA vedtager i fællesskab retningslinjer om de forhold, der er omhandlet i artikel 91, stk. 12, i direktiv 2013/36/EU.

2. Ved meddelelsen af tilladelse, jf. artikel 5, kan de kompetente myndigheder tillade, at medlemmerne af ledelsesorganet varetager yderligere én bestyrelsespost, ud over hvad artikel 91, stk. 3, i direktiv 2013/36/EU giver mulighed for. De kompetente myndigheder underretter regelmæssigt ESMA om sådanne tilladelser.

EBA og ESMA koordinerer indsamlingen af de oplysninger, der er omhandlet i denne artikels første afsnit og artikel 91, stk. 6, i direktiv 2013/36/EU vedrørende investeringsselskaber.

3. Medlemsstaterne sikrer, at et investeringsselskabs ledelsesorgan fastlægger, fører tilsyn med og er ansvarlig for gennemførelsen af ledelsesordninger, som sikrer en effektiv og forsigtig ledelse af en organisation, herunder adskillelse af opgaver i investeringsselskabet og forebyggelse af interessekonflikter, således at markedets integritet fremmes og kundernes interesser tilgodeses.

Med forbehold af artikel 88, stk. 1, i direktiv 2013/36/EU skal disse ordninger også sikre, at ledelsesorganet fastlægger, godkender og fører tilsyn med:

- a) selskabets organisation med henblik på ydelse af investeringservice og udførelse af investeringsaktiviteter samt levering af accessoriske tjenesteydelser, herunder personalets fornødne faglige kompetence, viden og ekspertise samt de ressourcer, procedurer og ordninger, der ligger til grund for selskabets ydelse af

tjenesteydelser og udførelse af aktiviteter, under hensyntagen til arten, omfanget og kompleksiteten af dets forretninger og alle de krav, som selskabet skal overholde

b) en politik vedrørende de tjenesteydelser, aktiviteter, produkter og transaktioner, der tilbydes eller leveres, i overensstemmelse med selskabets risikovillighed samt de karakteristika og behov, der kendetegner selskabets kunder, som de vil blive tilbudt eller leveret til, herunder gennemførelse af passende stresstest, når det er relevant

c) en aflønningspolitik for personer, der er involveret i levering af tjenesteydelser til kunder, med henblik på at fremme ansvarlig forretningsadfærd og fair behandling af kunder og at undgå interessekonflikter i forholdet til kunder.

Ledelsesorganet overvåger og vurderer regelmæssigt hensigtsmæssigheden og gennemførelsen af selskabets strategiske målsætninger i forbindelse med ydelsen af investeringsservice og udførelsen af investeringsaktiviteter og leveringen af accessoriske tjenesteydelser, effektiviteten af investeringsselskabets ledelsesordninger og af hensigtsmæssigheden af dets politikker for levering af tjenesteydelser til kunder, ligesom det træffer passende foranstaltninger for at afhjælpe eventuelle mangler

Medlemmerne af ledelsesorganet skal i tilstrækkeligt omfang have adgang til den information og de dokumenter, der er nødvendige for at føre tilsyn med og overvåge beslutningstagningen på ledelsesniveau.

4. Den kompetente myndighed afslår at meddele tilladelse, hvis den ikke finder det godtgjort, at medlemmerne af investeringsselskabets ledelsesorgan har et tilstrækkeligt godt omdømme samt tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring og afsætter tilstrækkelig tid til at varetage deres funktioner i investeringsselskabet, eller hvis der er objektive og påviselige grunde til at tro, at ledelsesorganet kan være til fare for en effektiv, sund og forsigtig forvaltning af investeringsselskabet og for passende hensyntagen til kundernes interesser og markedets integritet.

5. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskabet underretter den kompetente myndighed om alle medlemmer af dets ledelsesorgan og om eventuelle medlemskabsændringer og samtidig forelægger denne alle oplysninger, der er nødvendige for at vurdere, om selskabet overholder stk. 1, 2 og 3.

6. Medlemsstaterne stiller krav om, at mindst to personer, der opfylder betingelserne i stk. 1, varetager den faktiske ledelse af det ansøgende investeringsselskabs virksomhed.

Uanset første afsnit kan medlemsstaterne meddele tilladelse til investeringsselskaber, der er fysiske personer, eller investeringsselskaber, der er juridiske personer, og som i overensstemmelse med deres vedtægter og national ret ledes af én fysisk person. Medlemsstaterne skal dog stille krav om, at:

a) der er truffet alternative foranstaltninger, som sikrer en sund og forsigtig ledelse af sådanne investeringsselskaber og passende hensyntagen til kundernes interesser og markedets integritet

b) de pågældende fysiske personer har et tilstrækkeligt godt omdømme, har tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring, og afsætter tilstrækkelig tid til at udføre deres opgaver.

#### *Artikel 10*

#### **Aktionærer og selskabsdeltagere med kvalificeret andel**

1. De kompetente myndigheder meddeler først tilladelse til et investeringsselskabs ydelse af investeringsservice eller udførelse af investeringsaktiviteter, når de har fået underretning om identiteten af de aktionærer eller selskabsdeltagere, som direkte eller indirekte, i form af fysiske eller juridiske personer, besidder kvalificerede andele, samt størrelsen heraf.

De kompetente myndigheder afslår at meddele tilladelse, hvis de under hensyn til behovet for at sikre en sund og forsigtig ledelse af et investeringsselskab, ikke finder det godtgjort, at aktionærer og selskabsdeltagere, der besidder en kvalificeret andel, er egnede.

Såfremt der består snævre forbindelser mellem investeringsselskabet og andre fysiske eller juridiske personer, meddeler den kompetente myndighed alene tilladelse, hvis disse forbindelser ikke forhindrer den kompetente myndighed i effektivt at udøve sit tilsynshverv.

2. Den kompetente myndighed afslår at meddele tilladelse, hvis de love og forskrifter i et tredjeland, som gælder for en eller flere fysiske eller juridiske personer, med hvilke selskabet har snævre forbindelser, eller vanskeligheder med at håndhæve disse love og forskrifter forhindrer den kompetente myndighed i effektivt at udøve sit tilsynshverv.

3. Medlemsstaterne stiller krav om, at den kompetente myndighed i tilfælde af, at de i stk. 1, første afsnit, omhandlede personer gør deres indflydelse gældende på en måde, der kan modvirke en sund og forsigtig ledelse af investeringsselskabet, træffer de fornødne foranstaltninger til at bringe denne situation til ophør.

Sådanne foranstaltninger kan omfatte anmodning om retsafgørelser eller anvendelse af sanktioner over for de ledelsesansvarlige eller suspension af de stemmerettigheder, der er knyttet til de pågældende aktionærers eller selskabsdeltageres aktier eller andele.

### *Artikel 11*

#### **Underretning om påtænkte erhvervelser**

1. Medlemsstaterne foreskriver, at enhver fysisk eller juridisk person eller fysiske eller juridiske personer, som handler samlet, (»den påtænkte erhverver«), der påtænker direkte eller indirekte at erhverve en kvalificeret andel i et investeringsselskab eller direkte eller indirekte yderligere at forøge en sådan kvalificeret andel i et investeringsselskab med det resultat, at vedkommendes andel af stemmerettigheder eller kapitalandele derved når op på eller overstiger 20 %, 30 % eller 50 %, eller at investeringsselskabet derved bliver vedkommendes datterselskab, (»den påtænkte erhvervelse«), forinden skriftligt skal underrette de kompetente myndigheder for det investeringsselskab, hvori de søger at erhverve eller forøge en kvalificeret andel, om størrelsen af den kapitalandel, der påtænkes erhvervet, og de relevante oplysninger, der er omhandlet i artikel 13, stk. 4.

Medlemsstaterne foreskriver, at enhver fysisk eller juridisk person, der påtænker direkte eller indirekte at afhænde sin besiddelse af en kvalificeret andel i et investeringsselskab, forinden skriftligt skal underrette de kompetente myndigheder herom med angivelse af størrelsen af den kapitalandel, der derefter besiddes. Enhver fysisk eller juridisk person skal ligeledes underrette de kompetente myndigheder, hvis vedkommende har til hensigt at mindske sin kvalificerede andel så meget, at hans andel af stemmerettigheder eller kapitalandele når ned under en tærskel på 20 %, 30 % eller 50 %, eller at investeringsselskabet ophører med at være vedkommendes datterselskab.

Medlemsstaterne kan undlade at anvende tærsklen på 30 %, hvis de anvender en tærskel på en tredjedel i henhold til artikel 9, stk. 3, litra a), i direktiv 2004/109/EF.

Ved bestemmelsen af, om kriterierne for en kvalificeret andel som omhandlet i artikel 10 og i denne artikel er opfyldt, tager medlemsstaterne ikke hensyn til stemmerettigheder eller aktier, som investeringsselskaber eller kreditinstitutter måtte besidde, fordi de har ydet emissionsgaranti for finansielle instrumenter og/eller placering af finansielle instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse som omhandlet i bilag I, afsnit A, nr. 6), forudsat at sådanne rettigheder dels ikke udøves eller på anden måde anvendes til at gribe ind i udstederens ledelse, dels tidligst afhændes et år efter erhvervelsen.

2. De relevante kompetente myndigheder arbejder i tæt samråd med hinanden ved foretagelsen af vurderingen i artikel 13, stk. 1, (»vurderingen«), hvis den påtænkte erhverver er en af følgende:

- a) et kreditinstitut, et livsforsikringselskab, et forsikringselskab, et genforsikringselskab, et investeringsselskab eller et administrationselskab for et investeringsinstitut, der er meddelt tilladelse i en anden medlemsstat eller i en anden sektor end den, hvori erhvervelsen påtænkes
- b) moderselskabet for et kreditinstitut, et livsforsikringselskab, et forsikringselskab, et genforsikringselskab, et investeringsselskab eller et administrationselskab for et investeringsinstitut, der er meddelt tilladelse i en anden medlemsstat eller i en anden sektor end den, hvori erhvervelsen påtænkes, eller
- c) en fysisk eller juridisk person, der kontrollerer et kreditinstitut, et livsforsikringselskab, et forsikringselskab, et genforsikringselskab, et investeringsselskab eller et administrationselskab for et investeringsinstitut, der er meddelt tilladelse i en anden medlemsstat eller i en anden sektor end den, hvori erhvervelsen påtænkes.

De kompetente myndigheder udveksler uden unødigt forsinkelse alle oplysninger, som er væsentlige eller relevante for vurderingen. I denne forbindelse videregiver de kompetente myndigheder efter anmodning alle relevante oplysninger til hinanden og videregiver på eget initiativ alle væsentlige oplysninger. En beslutning truffet af den kompetente myndighed, der har meddelt tilladelse til det investeringsselskab, hvori erhvervelsen påtænkes, skal anføre ethvert synspunkt eller forbehold, som den kompetente myndighed, der er ansvarlig for den påtænkte erhverver, har givet udtryk for.

3. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab, hvis det får kendskab til erhvervelser eller afhændelser af kapitalandele, som bevirker, at andelen overstiger eller når ned under en af de i stk. 1, første afsnit, omhandlede tærskler, straks skal underrette den kompetente myndighed herom.

Endvidere meddeler investeringsselskaberne mindst en gang om året den kompetente myndighed navnene på de aktionærer eller selskabsdeltagere, som besidder en kvalificeret andel, samt dennes størrelse, således som det f.eks. fremgår af de oplysninger, der gives på den årlige generalforsamling for aktionærer eller selskabsdeltagere, eller af de oplysninger, som modtages i henhold til de bestemmelser, der gælder for selskaber, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at de kompetente myndigheder træffer foranstaltninger svarende til dem, der henvises til i artikel 10, stk. 3, over for personer, som ikke overholder forpligtelsen til forudgående underretning om erhvervelse eller forøgelse af en kvalificeret andel. Hvis en kapitalandel erhverves mod den kompetente myndigheds vilje, skal medlemsstaterne, uafhængigt af andre sanktioner, der måtte blive anvendt, sørge for, at de dertil hørende stemmerettigheder enten suspenderes, eller at de afgivne stemmer erklæres ugyldige eller annulleres.

## *Artikel 12*

### **Vurderingsperiode**

1. De kompetente myndigheder anerkender straks og under alle omstændigheder senest to arbejdsdage efter modtagelsen af den i artikel 11, stk. 1, første afsnit, omhandlede underretning eller i forbindelse med eventuel efterfølgende modtagelse af de i denne artikels stk. 2 omhandlede oplysninger skriftligt modtagelsen heraf over for den påtænkte erhverver.

De kompetente myndigheder har en frist på højst tres arbejdsdage fra datoen for den skriftlige anerkendelse af modtagelsen af underretningen og alle de dokumenter, som medlemsstaten kræver vedlagt underretningen på grundlag af listen i artikel 13, stk. 4 (»vurderingsperioden«), til at foretage vurderingen.



De kompetente myndigheder underretter den påtænkte erhverver om den dato, hvor vurderingsperioden udløber, samtidig med anerkendelsen af modtagelsen.

2. De kompetente myndigheder kan om nødvendigt i løbet af vurderingsperioden, men ikke efter den halvtredsindstyvende arbejdsdag i vurderingsperioden, anmode om yderligere oplysninger, der måtte være nødvendige for at afslutte vurderingen. Denne anmodning skal fremsættes skriftligt og præcisere, hvilke supplerende oplysninger der er behov for.

I perioden mellem de kompetente myndigheders anmodning om oplysninger og modtagelsen af svar herpå fra den påtænkte erhverver afbrydes vurderingsperioden. Afbrydelsen må ikke overstige tyve arbejdsdage. Eventuelle yderligere anmodninger fra de kompetente myndigheders side om at supplere eller præcisere oplysningerne afhænger af de kompetente myndigheders skøn, men må ikke medføre en afbrydelse af vurderingsperioden.

3. De kompetente myndigheder kan forlænge afbrydelsen som omhandlet i stk. 2, andet afsnit, i indtil tredive arbejdsdage, hvis den påtænkte erhverver er en af følgende:

a) en fysisk eller juridisk person placeret eller omfattet af lovgivning uden for Unionen

b) en fysisk eller juridisk person, som ikke er underlagt tilsyn i medfør af dette direktiv eller direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF eller 2013/36/EU.

4. Beslutter de kompetente myndigheder efter afslutningen af deres vurdering at gøre indsigelse mod den påtænkte erhvervelse, skal de inden for en frist på to arbejdsdage og uden at overskride vurderingsperioden underrette den påtænkte erhverver skriftligt herom og angive begrundelsen for denne beslutning. Med forbehold af den nationale lovgivning kan der på den påtænkte erhververs anmodning offentliggøres en passende begrundelse for denne beslutning. Dette forhindrer ikke en medlemsstat i at lade den kompetente myndighed offentliggøre en sådan begrundelse, uden at den påtænkte erhverver har anmodet herom.

5. Gør de kompetente myndigheder ikke i løbet af vurderingsperioden skriftligt indsigelse mod den påtænkte erhvervelse, anses den for at være godkendt.

6. De kompetente myndigheder kan fastsætte en maksimumsperiode for afslutningen af den påtænkte erhvervelse og om nødvendigt forlænge denne.

7. Medlemsstaterne må ikke indføre krav om underretning af de kompetente myndigheder eller de kompetente myndigheders godkendelse vedrørende direkte eller indirekte erhvervelse af stemmerettigheder eller kapitalandele, der er strengere end kravene i dette direktiv.

8. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at opstille en udtømmende liste over de oplysninger, der er omhandlet i artikel 13, stk. 4, som påtænkte erhververe skal forelægge i deres underretning, jf. dog nærværende artikels stk. 2.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 1. januar 2014.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

9. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for samråd mellem de relevante kompetente myndigheder, jf. artikel 11, stk. 2.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 1. januar 2014.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 13*

#### **Vurdering**

1. Ved vurderingen af den i artikel 11, stk. 1, omhandlede underretning og de i artikel 12, stk. 2, omhandlede oplysninger vurderer de kompetente myndigheder for at sikre en sund og forsigtig forvaltning af det investeringsselskab, hvori der påtænkes en erhvervelse, og under hensyntagen til den påtænkte erhververs sandsynlige indflydelse på investeringsselskabet den påtænkte erhververs egnethed og den påtænkte erhvervelses finansielle sundhed i forhold til alle de følgende kriterier:

- a) den påtænkte erhververs omdømme
- b) omdømmet og erfaringen hos den person, som vil lede investeringsselskabet som følge af den påtænkte erhvervelse
- c) den påtænkte erhververs forsvarlige og fornuftige forvaltning, navnlig i forhold til den type forretninger, der forfølges eller påtænkes forfulgt i det investeringsselskab, hvori erhvervelsen påtænkes
- d) om investeringsselskabet vil kunne overholde og fortsætte med at overholde tilsynskravene på grundlag af dette direktiv og i givet fald andre direktiver, særlig direktiv 2002/87/EF og 2013/36/EU, navnlig om den koncern, som selskabet kommer til at indgå i, har en struktur, der gør det muligt at gennemføre et effektivt tilsyn og en effektiv udveksling af oplysninger mellem de kompetente myndigheder samt at fastslå, hvordan ansvaret skal fordeles mellem de kompetente myndigheder
- e) om der er rimelige grunde til i forbindelse med den påtænkte erhvervelse at formode, at hvidvaskning af penge eller finansiering af terrorisme, som omhandlet i artikel 1 i direktiv 2005/60/EF, forekommer eller forsøges eller er forekommet eller er blevet forsøgt, eller at den påtænkte erhvervelse vil kunne øge risikoen herfor.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 vedrørende justering af de i første afsnit af nærværende stykke fastsatte kriterier.

2. De kompetente myndigheder må kun gøre indsigelse mod den påtænkte erhvervelse, hvis der er rimelige grunde dertil på baggrund af kriterierne i stk. 1, eller de af den påtænkte erhverver afgivne oplysninger ikke er fyldestgørende.

3. Medlemsstaterne må hverken pålægge forhåndsbetinger vedrørende størrelsen af den kapitalandel, der skal erhverves, eller tillade deres kompetente myndigheder at vurdere den påtænkte erhvervelse ud fra markedets økonomiske behov.

4. Medlemsstaterne offentliggør en liste med de oplysninger, der er nødvendige for at foretage vurderingen, og som skal stilles til rådighed for de kompetente myndigheder på tidspunktet for den underretning, der er omhandlet i artikel 11, stk. 1. Omfanget af de nødvendige oplysninger skal stå i rimeligt forhold til og være afpasset efter karakteren af den påtænkte erhverver og den påtænkte erhvervelse. Medlemsstaterne må ikke forlange oplysninger, som ikke er relevante for en tilsynsmæssig vurdering.

5. Har den kompetente myndighed modtaget underretning om to eller flere påtænkte erhvervelser eller forøgelser af kvalificerede andele i det samme investeringsselskab, skal den uanset artikel 12, stk. 1, 2 og 3, behandle alle de påtænkte erhververe uden forskelsbehandling.

#### *Artikel 14*

### **Medlemskab af en godkendt investorgarantiordning**

Den kompetente myndighed kontrollerer, at foretagender, der ansøger om tilladelse til at udøve virksomhed som investeringsselskab, når tilladelsen meddeles, opfylder deres forpligtelser i henhold til direktiv 97/9/EF.

Forpligtelsen fastsat i stk. 1 opfyldes i forhold til strukturerede indlån, hvis det strukturerede indlån udstedes af et kreditinstitut, der er medlem af en indskudsgarantiordning, som er anerkendt i henhold til direktiv 2014/49/EU.

#### *Artikel 15*

### **Startkapital**

Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder kun meddeler tilladelse, hvis investeringsselskabet under hensyn til den påtænkte type investeringsservice eller -aktiviteter og i overensstemmelse med kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 har tilstrækkelig startkapital.

#### *Artikel 16*

### **Organisatoriske krav**

1. Hjemlandet stiller krav om, at investeringsselskaber opfylder de i nærværende artikels stk. 2-10 og i artikel 17 fastsatte organisatoriske krav.

2. Et investeringsselskab skal opstille sådanne regler og procedurer, som måtte være nødvendige til sikring af, at selskabet, herunder dets ledere, ansatte og tilknyttede agenter, overholder selskabets forpligtelser i henhold til dette direktiv samt passende regler for disse personers personlige transaktioner.

3. Et investeringsselskab skal til stadighed have og anvende effektive organisatoriske og administrative ordninger med henblik på at træffe sådanne rimelige foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at hindre interessekonflikter, jf. artikel 23, der kan skade dets kunders interesser.

Et investeringsselskab, der producerer finansielle instrumenter med henblik på salg til kunder, skal opretholde, drive og revidere en procedure for godkendelse af hvert finansielt instrument og væsentlige tilpasninger af eksisterende finansielle instrumenter, før det markedsføres eller distribueres til kunder.

Produktgodkendelsesproceduren skal angive en afgrænset målgruppe af slutkunder i den relevante kunde-kategori for hvert finansielt instrument og sikre, at alle relevante risici for en sådan afgrænset målgruppe vurderes, og at den tilsigtede distributionsstrategi er i overensstemmelse med den afgrænsede målgruppe.

Et investeringsselskab gennemgår også regelmæssigt de finansielle instrumenter, som det tilbyder eller markedsfører, under hensyntagen til forhold, der væsentligt kan påvirke den potentielle risiko for den afgrænsede målgruppe, med henblik på som minimum at vurdere, om det finansielle instrument fortsat opfylder den afgrænsede målgruppes behov, og om den tilsigtede distributionsstrategi fortsat er hensigtsmæssig.

Et investeringsselskab, der producerer finansielle instrumenter, stiller alle relevante oplysninger om det finansielle instrument og produktgodkendelsesproceduren, herunder det finansielle instruments afgrænsede målgruppe, til rådighed for enhver distributør.

Hvis et investeringsselskab tilbyder eller anbefaler finansielle instrumenter, som det ikke producerer, skal det have etableret egnede ordninger til at kunne indhente de i femte afsnit omhandlede oplysninger og forstå karakteristikaene ved og den afgrænsede målgruppe for hvert finansielt instrument.

Disse politikker, procedurer og ordninger som omhandlet i dette stykke berører ikke alle andre krav i medfør af dette direktiv og forordning (EU) nr. 600/2014, herunder krav vedrørende offentliggørelse, egnethed eller hensigtsmæssighed, identificering og håndtering af interessekonflikter, og tilskyndelser.

4. Et investeringsselskab skal, inden for rimelighedens grænser, træffe sådanne foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at sikre kontinuitet og regelmæssighed i ydelsen af investeringsservice og udførelsen af investeringsaktiviteter. Investeringsselskabet anvender med henblik herpå hensigtsmæssige og forholdsmæssigt afpassede systemer, ressourcer og procedurer.

5. Et investeringsselskab skal sørge for, at det, når det gør brug af tredjemand til udførelse af operationelle funktioner, der er afgørende for, at der kan ydes kunderne en vedvarende og tilfredsstillende service og udføres investeringsaktiviteter på et vedvarende og tilfredsstillende grundlag, træffer sådanne rimelige foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at undgå unødige supplerende operationelle risici. Væsentlige operationelle funktioner må ikke overlades til tredjemand på en sådan måde, at kvaliteten af selskabernes interne kontrol og den tilsynsførendes mulighed for at føre tilsyn med, om selskabet opfylder alle sine forpligtelser, materielt forringes.

Et investeringsselskab skal have en sund administrativ og regnskabsmæssig praksis, interne kontrolmekanismer, effektive procedurer til risikovurdering og effektive kontrol- og sikkerhedsforanstaltninger på EDB-området.

Uden at det berører kompetente myndigheders mulighed for at kræve adgang til kommunikation i overensstemmelse med dette direktiv og forordning (EU) nr. 600/2014 skal et investeringsselskab have etableret forsvarlige sikkerhedsmekanismer med henblik på at garantere sikring og autentificering af midlerne til overførsel af information, minimere risikoen for dataforvanskning og uautoriseret adgang og forhindre lækage af oplysninger, så datasikkerheden garanteres til enhver tid.

6. Et investeringsselskab skal opbevare dokumentation for udførte tjenesteydelser, aktiviteter og transaktioner, der er så fyldestgørende, at den kompetente myndighed på grundlag heraf kan varetage sine tilsynsopgaver og træffe håndhævelsesforanstaltninger i henhold til dette direktiv, forordning (EU) nr. 600/2014, direktiv 2014/57/EU og forordning (EU) nr. 596/2014, og navnlig forvise sig om, at investeringsselskabet har opfyldt alle sine forpligtelser, herunder forpligtelserne over for sine kunder eller potentielle kunder og vedrørende markedets integritet.

7. Denne dokumentation skal omfatte optagelse af telefonsamtaler eller opbevaring af elektroniske meddelelser vedrørende i det mindste transaktioner foretaget for egen regning og levering af tjenesteydelser i forbindelse med kundeordrer, der vedrører modtagelse, formidling og udførelse af kundeordrer.

Sådanne telefonsamtaler og elektroniske meddelelser skal også omfatte dem, der har til hensigt at føre til transaktioner foretaget for egen regning eller til levering af tjenesteydelser i forbindelse med kundeordrer, der vedrører modtagelse, formidling og udførelse af kundeordrer, selv om disse samtaler eller meddelelser ikke fører til sådanne transaktioner eller levering af tjenesteydelser i forbindelse med kundeordrer.

Med henblik herpå skal et investeringsselskab træffe alle rimelige foranstaltninger for at optage relevante telefonsamtaler og opbevare relevante elektroniske meddelelser, der foretages med, sendes fra eller modtages af udstyr, som investeringsselskabet stiller til rådighed for en medarbejder eller kontrahent, eller hvis anvendelse af en medarbejder eller kontrahent er blevet godkendt eller tilladt af investeringsselskabet.

Et investeringsselskab skal underrette nye og eksisterende kunder om, at telefonkommunikation eller samtaler mellem investeringsselskabet og dets kunder, der fører til eller kan føre til transaktioner, optages.

Sådan underretning kan gives én gang, før der ydes investeringsservice til nye og eksisterende kunder.

Et investeringsselskab må ikke yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter pr. telefon for kunder, der ikke på forhånd er blevet underrettet om optagelsen af deres telefonkommunikation eller samtaler, når en sådan investeringsservice og sådanne investeringsaktiviteter vedrører modtagelse, formidling og udførelse af kundeordrer.

Ordre kan afgives af kunder gennem andre kanaler, idet disse meddelelser dog skal gives på et varigt medium såsom brev, fax, e-mail eller dokumentation for kundeordrer afgivet på møder. Navnlig kan indholdet af relevante samtaler ansigt til ansigt med en kunde dokumenteres ved anvendelse af skriftlige referater eller noter. Sådanne ordre betragtes som svarende til ordre, der er modtaget via telefon.

Et investeringsselskab træffer alle rimelige foranstaltninger for at undgå, at en medarbejder eller en kontrahent foretager, sender eller modtager relevante telefonsamtaler og elektroniske meddelelser på privatejet udstyr, som investeringsselskabet ikke er i stand til at dokumentere eller kopiere.

Dokumentationen i overensstemmelse med dette stykke stilles efter anmodning til rådighed for de berørte kunder og opbevares i fem år og, hvis den kompetente myndighed anmoder herom, i indtil syv år.

8. Et investeringsselskab skal, såfremt det opbevarer finansielle instrumenter tilhørende kunder, træffe sådanne foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at beskytte kunders ejendomsret, navnlig hvis investeringsselskabet skulle blive insolvent, samt for at hindre anvendelse af kundernes finansielle instrumenter for egen regning, medmindre disse har givet deres udtrykkelige samtykke hertil.

9. Et investeringsselskab skal, når det opbevarer midler tilhørende kunder, træffe sådanne foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at beskytte kundernes rettigheder og, medmindre der er tale om kreditinstitutter, hindre anvendelse af kundernes midler for egen regning.

10. Et investeringsselskab må ikke indgå aftaler med detailkunder om finansiell sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret med det formål at sikre eller dække kundernes nuværende eller fremtidige, faktiske, eventuelle eller potentielle forpligtelser.

11. For så vidt angår investeringsselskabers filialer, håndhæver den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor filialen er beliggende, den i stk. 6 og 7 fastsatte forpligtelse med hensyn til filialens transaktioner, uden at dette berører den mulighed, den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland har for at få direkte adgang til dokumentationen.

Medlemsstaterne kan i ekstraordinære tilfælde pålægge investeringsselskaber yderligere krav ud over bestemmelserne i stk. 8, 9 og 10, og i de respektive delegerede retsakter som omhandlet i stk. 12 med hensyn til beskyttelse af kundeaktiver. Sådanne krav skal være objektivt begrundet og stå i et rimeligt forhold til de specifikke risici mod beskyttelsen af investorerne eller mod markedets integritet, der af særlig betydning i lyset af den pågældende medlemsstats markedsstruktur, når investeringsselskaber beskytter kunders aktiver og midler.

Medlemsstaterne skal uden unødigt forsinkelse og senest to måneder inden den dato, der er fastsat for kravets ikrafttrædelse, underrette Kommissionen om ethvert krav, som de agter at pålægge i overensstemmelse med dette stykke. Underretningen skal indeholde en begrundelse for dette krav. Alle yderligere krav må ikke begrænse eller på anden måde påvirke investeringsselskabernes rettigheder i medfør af artikel 34 og 35.

Kommissionen skal senest to måneder efter den underretning, der er omhandlet i tredje afsnit, afgive udtalelse om det forholdsmæssige i og begrundelsen for de yderligere krav.

Medlemsstaterne kan bibeholde supplerende krav, forudsat, at de blev meddelt Kommissionen i medfør af artikel 4 i direktiv 2006/73/EF inden den 2. juli 2014, og at betingelserne i den nævnte artikel er opfyldt.

Kommissionen underretter medlemsstaterne om de yderligere krav, der pålægges i overensstemmelse med dette stykke, og offentliggør dem på sit websted.

12. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 med henblik på nærmere at angive de konkrete organisatoriske krav i denne artikels stk. 2-10, der skal opfyldes af investeringsselskaber og filialer af tredjelandsselskaber med tilladelse i medfør af artikel 41, der udfører forskellige former for investeringsservice og/eller -aktiviteter og accessoriske tjenesteydelser eller kombinationer heraf.

### *Artikel 17*

#### **Algoritmisk handel**

1. Et investeringsselskab, der benytter sig af algoritmisk handel, skal have effektive systemer og risikokontrolforanstaltninger, som svarer til den virksomhed, som selskabet driver, med henblik på at sikre, at dets handelssystemer er modstandsdygtige og har tilstrækkelig kapacitet, er underlagt passende handelstærskler og -begrænsninger og forhindrer, at der afgives fejlagtige ordrer, eller at systemerne på anden måde fungerer dårligt, så det skaber eller bidrager til forstyrrelser på markedet. Et sådant selskab skal også have effektive systemer og risikokontrolforanstaltninger med henblik på at sikre, at handelssystemerne ikke kan anvendes til formål, som strider mod forordning (EU) nr. 596/2014 eller mod de regler, der gælder for en markedsplads, som det er knyttet til. Investeringsselskabet skal have effektive ordninger for forretningskontinuitet med henblik på at kunne håndtere en brist i dets handelssystemer og skal desuden sørge for, at dets systemer er grundigt afprøvet og underlagt behørig overvågning med henblik på at sikre, at de opfylder kravene fastsat i dette stykke.

2. Et investeringsselskab, der benytter sig af algoritmisk handel i en medlemsstat, skal give meddelelse herom til de kompetente myndigheder i dets hjemland og for den markedsplads, hvor investeringsselskabet benytter sig af algoritmisk handel som medlem af eller deltager i markedspladsen.

Den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland kan kræve, at investeringsselskabet regelmæssigt på ad hoc-basis forelægger en beskrivelse af sine strategier for algoritmisk handel, oplysninger om de handelsparametre eller -begrænsninger, der gælder for systemet, de vigtigste af de foranstaltninger, det har indført til efterlevelsese- og risikokontrol med henblik på at sikre, at betingelserne fastsat i stk. 1 er opfyldt, samt oplysninger om afprøvningen af dets systemer. Den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland kan til enhver tid anmode investeringsselskabet om yderligere oplysninger om dets algoritmiske handel og de systemer, der anvendes i den forbindelse.

Den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland skal efter anmodning fra en kompetent myndighed for en markedsplads, hvor investeringsselskabet som medlem af eller deltager i markedsplad-

sen benytter sig af algoritmisk handel, uden unødigt forsinkelse videresende de i andet afsnit omhandlede oplysninger, som den modtager fra det investeringsselskab, der benytter sig af algoritmisk handel.

Investeringsselskabet skal opbevare lister over de i dette stykke omhandlede forhold og sikre, at disse lister er så fyldestgørende, at dets kompetente myndighed på grundlag heraf kan kontrollere, om kravene i henhold til dette direktiv er opfyldt.

Et investeringsselskab, der anvender en algoritmisk højfrekvenshandelsteknik, skal i en godkendt form opbevare nøjagtige lister med angivelse af tidssekvenser over alle placerede ordrer, herunder annulleringer af ordrer, udførte ordrer og noteringer på markedspladser, og efter anmodning gøre dem tilgængelige for den kompetente myndighed.

3. Et investeringsselskab, der benytter sig af algoritmisk handel som led i en prisstillelsesstrategi, skal under hensyntagen til det specifikke markeds likviditet, omfang og art samt det handlede instruments karakteristika

a) udføre denne prisstillelse kontinuerligt i en bestemt del af markedspladsens åbningstid, undtagen under ekstraordinære omstændigheder, således at markedspladsen tilføres likviditet på et regelmæssigt og forudsigeligt grundlag

b) indgå en bindende skriftlig aftale med markedspladsen, hvori der som minimum skal angives investeringsselskabets forpligtelser i medfør af litra a), og

c) have etableret effektive systemer og kontrolforanstaltninger for at sikre, at det til enhver tid overholder sine forpligtelser i henhold til den i litra b) omhandlede aftale.

4. For så vidt angår denne artikel og dette direktivs artikel 48, anses et investeringsselskab, der benytter sig af algoritmisk handel, for at forfølge en prisstillelsesstrategi, når dets strategi som medlem af eller deltager i en eller flere markedspladser, når det handler for egen regning, indebærer, at det afgiver bindende, samtidige tovejsprisstillelser af sammenlignelig størrelse og til konkurrencedygtige priser i forbindelse med et eller flere finansielle instrumenter på en enkelt markedsplads eller på flere forskellige markedspladser, således at det samlede marked regelmæssigt og løbende tilføres likviditet.

5. Et investeringsselskab, der tilbyder direkte elektronisk adgang til en markedsplads, skal have effektive systemer og kontrolforanstaltninger, der sikrer korrekt vurdering af og tilsyn med servicebrugernes egnethed, at disse kunder forhindres i at overskride passende forud fastsatte handels- og kredittærskler, at disse kunders handelstransaktioner overvåges på en hensigtsmæssig måde, og at det ved passende risikokontrolforanstaltninger forhindres, at der forekommer handel, som kan være forbundet med risici for investeringsselskabet, eller som kan skabe eller bidrage til forstyrrelser på markedet eller være i strid med forordning (EU) nr. 596/2014 eller med de regler, der gælder for markedspladsen. Direkte elektronisk adgang uden sådanne kontrolforanstaltninger er forbudt.

Et investeringsselskab, der giver direkte elektronisk adgang, er ansvarligt for at sikre, at servicebrugerne overholder kravene i dette direktiv og de regler, der gælder for markedspladsen. Investeringsselskabet registrerer transaktionerne for at kunne påvise brud på disse regler, ureglementerede handelsvilkår eller adfærd, der kan indebære markedsmisbrug, og som skal indberettes til den kompetente myndighed. Investeringsselskabet sikrer, at der mellem investeringsselskabet og servicebrugeren foreligger en bindende skriftlig aftale vedrørende de vigtigste rettigheder og forpligtelser i forbindelse med tjenesteydelsen, og at investeringsselskabet som led i aftalen bevarer ansvaret i henhold til dette direktiv.

Et investeringsselskab, der tilbyder direkte elektronisk adgang til en markedsplads, skal give meddelelse herom til de kompetente myndigheder i dets hjemland og for den markedsplads, hvor investeringsselskabet tilbyder direkte elektronisk adgang.

Den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland kan kræve, at investeringsselskabet regelmæssigt på ad hoc-basis forelægger en beskrivelse af de systemer og kontrolforanstaltninger, der er omhandlet i første afsnit, og dokumentation for, at disse er anvendt.

Den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland skal efter anmodning fra en kompetent myndighed for en markedsplads, i forbindelse med hvilken investeringsselskabet tilbyder direkte elektronisk adgang, uden unødigt forsinkelse videresende de i fjerde afsnit omhandlede oplysninger, som den modtager fra det pågældende investeringsselskab.

Investeringsselskabet skal opbevare lister over de i dette stykke omhandlede forhold og sikre, at disse lister er så fyldestgørende, at dets kompetente myndighed på grundlag heraf kan kontrollere, om kravene i henhold til dette direktiv er opfyldt.

6. Et investeringsselskab, der fungerer som almindeligt clearingmedlem for andre personer, skal have effektive systemer og kontrolforanstaltninger for at sikre, at clearingtjenester kun anvendes på personer, som er egnede og opfylder klare kriterier, og at disse personer pålægges passende krav med henblik på at mindske risiciene for investeringsselskabet og markedet. Investeringsselskabet sørger for, at der foreligger en bindende skriftlig aftale mellem investeringsselskabet og den pågældende person vedrørende de vigtigste rettigheder og forpligtelser i forbindelse med tjenesteydelsen.

7. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for at præcisere følgende:

a) enkelthederne i de i stk. 1-6 fastsatte organisatoriske krav, der skal opfyldes af investeringsselskaber, som udfører forskellige former for investeringsservice og/eller -aktiviteter og accessoriske tjenesteydelser eller kombinationer heraf, hvorved præciseringerne vedrørende de organisatoriske krav i stk. 5 skal fastlægge de specifikke krav for direkte markedsadgang og sponsoreret adgang, således at det sikres, at kontrolforanstaltningerne i forbindelse med sponsoreret adgang mindst svarer til dem, der anvendes i forbindelse med direkte markedsadgang

b) under hvilke omstændigheder et investeringsselskab vil være forpligtet til at indgå en aftale om prisstillelse som omhandlet i stk. 3, litra b), og indholdet af sådanne aftaler, herunder den del af markedspladsens åbningstid, der er omhandlet i stk. 3

c) de situationer, der udgør ekstraordinære omstændigheder som omhandlet i stk. 3, herunder ekstreme udsving, politiske og makroøkonomiske problemer, spørgsmål vedrørende systemer og drift samt omstændigheder, der gør det vanskeligt for investeringsselskabet at fastholde en forsigtig risikostyringspraksis, jf. stk. 1

d) indholdet af og formatet for den godkendte form, der er omhandlet i stk. 2, femte afsnit, og længden af det tidsrum, i hvilket investeringsselskabet skal opbevare disse lister.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.



*Artikel 18***Handelsprocessen og afslutning af transaktioner i en MHF og en OHF**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, ud over at opfylde de organisatoriske krav i artikel 16 fastlægger gennemsigtige regler og procedurer, der sikrer fair og korrekt handel, og fastlægger objektive kriterier for effektiv udførelse af ordrer. De skal have ordninger med henblik på sund forvaltning af facilitetens tekniske drift, herunder effektive nødsystemer for at kunne håndtere risikoen for systemfejl.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, opstiller gennemsigtige regler for kriterierne til bestemmelse af, hvilke finansielle instrumenter der kan handles i deres systemer.

Medlemsstaterne stiller krav om, når det er relevant, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, giver eller forvisser sig om, at der er adgang til offentligt tilgængelige oplysninger, der er tilstrækkelige til, at brugerne, under hensyn både til disses karakteristika og til de handlede instrumenttyper, kan foretage en investeringsbedømmelse.

3. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, fastlægger, offentliggør og til stadighed har og gennemfører gennemsigtige og ikkediskriminerende regler baseret på objektive kriterier for adgang til MHF'ens eller OHF'ens faciliteter.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, har ordninger med henblik på klart at påvise og håndtere de potentielle ugunstige følger for MHF'ens eller OHF'ens drift eller for medlemmerne eller deltagerne og brugerne af eventuelle interessekonflikter mellem MHF'en, OHF'en, deres ejere eller investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver MHF'en eller OHF'en, og MHF'ens eller OHF'ens sunde funktion.

5. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, skal overholde artikel 48 og 49 og have alle de nødvendige effektive systemer, procedurer og ordninger med henblik herpå.

6. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, tydeligt underretter deres medlemmer eller deltagere om deres respektive ansvar for afregning af transaktioner, der gennemføres via faciliteten. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, indfører de nødvendige ordninger til en let og effektiv afregning af transaktioner, der gennemføres gennem MHF'ens eller OHF'ens systemer.

7. Medlemsstaterne stiller krav om, at MHF'er og OHF'er har mindst tre materielt aktive medlemmer eller brugere, som hver især har mulighed for at interagere med alle de andre med hensyn til prisdannelsen.

8. Når et værdipapir, der er optaget til handel på et reguleret marked, også handles på en MHF eller en OHF uden udstederens samtykke, påhviler der ikke udstederen nogen forpligtelse til hverken indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis at videregive finansielle oplysninger til denne MHF eller OHF.

9. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab og en markedsoperatør, der driver en MHF eller en OHF, straks efterkommer eventuelle instrukser fra deres kompetente myndighed i henhold til artikel 69, stk. 2, om at suspendere eller standse handelen med et finansielt instrument.

10. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, for den kompetente myndighed forelægger en udførlig beskrivelse af, hvordan MHF'en el-

ler OHF'en fungerer, herunder enhver forbindelse til et reguleret marked eller deltagelse af et sådant, en MHF, en OHF eller en systematisk internalisator ejet af det samme investeringsselskab eller den samme markedsoperatør samt en liste over deres medlemmer, deltagere og/eller brugere, jf. dog artikel 20, stk. 1, 4 og 5. De kompetente myndigheder stiller disse oplysninger til rådighed for ESMA, hvis der anmodes herom. Enhver meddelelse af tilladelse til et investeringsselskab eller en markedsoperatør som MHF eller OHF meddeles ESMA. ESMA opretter et register over alle MHF'er og OHF'er i Unionen. Dette register skal indeholde oplysninger om de tjenesteydelser, MHF'en eller OHF'en leverer, og en entydig kode til identificering af MHF'en eller OHF'en, som skal anvendes i indberetninger i overensstemmelse med artikel 6, 10 og 26 i forordning (EU) nr. 600/2014. Registret skal ajourføres løbende. ESMA offentliggør og ajourfører dette register på sit websted.

11. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af indholdet af og formatet for den beskrivelse og meddelelse, der er omhandlet i stk. 10.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 19*

#### **Særlige krav til MHF'er**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF, ud over at opfylde kravene i artikel 16 og 18 fastlægger og gennemfører faste regler for udførelse af ordrer i systemet.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at de i artikel 18, stk. 3, omhandlede regler for adgang til en MHF opfylder betingelserne i artikel 53, stk. 3.

3. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF:

a) er tilstrækkeligt rustet til at styre de risici, markedet udsættes for, anvender fyldestgørende ordninger og systemer med henblik på at påvise alle væsentlige risici for markedets drift og har indført effektive foranstaltninger til at mindske disse risici

b) har iværksat effektive ordninger, der kan lette en effektiv og rettidig gennemførelse af de transaktioner, der foretages i henhold til markedets systemer, og

c) på tidspunktet for meddelelsen af tilladelsen og til enhver tid derefter råder over tilstrækkelige finansielle ressourcer til at lette markedets ordentlige funktion under hensyntagen til arten og omfanget af de transaktioner, der gennemføres på markedet, og til arten og omfanget af de risici, markedet er udsat for.

4. Medlemsstaterne sikrer, at artikel 24, 25, artikel 27, stk. 1, 2 og 4-10, og artikel 28 ikke finder anvendelse på transaktioner, der indgås i henhold til de regler, der gælder for en MHF, mellem dennes medlemmer eller deltagere eller mellem en MHF og dennes medlemmer eller deltagere for så vidt angår anvendelsen af MHF'en. MHF'ens medlemmer eller deltagere skal imidlertid overholde de i artikel 24, 25, 27 og 28 fastsatte forpligtelser over for deres kunder, når de på kundernes vegne udfører disses ordrer gennem en MHF's systemer.

5. Medlemsstaterne tillader ikke, at investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en MHF, udfører kundeordrer over egenbeholdningen eller benytter sig af ejermatchningshandel.

*Artikel 20***Særlige krav til OHF'er**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab og en markedsoperatør, der driver en OHF, indfører ordninger, der forhindrer udførelse af kundeordrer i en OHF over egenbeholdningen i det investeringsselskab eller den markedsoperatør, der driver OHF'en, eller fra en hvilken som helst enhed, der indgår i samme koncern eller juridiske person som investeringsselskabet og/eller markedsoperatøren.

2. Medlemsstaterne tillader kun, at et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en OHF, benytter sig af ejermatchningshandel med obligationer, strukturerede finansielle produkter, emissionskvo-ter og visse derivater, i de tilfælde, hvor kunden har erklæret sig indforstået med processen.

Et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en OHF, må ikke benytte sig af ejermatchningshandel til at udføre kundeordrer i en OHF i derivater, der tilhører en derivatkategori, som er omfattet af clearingforpligtelsen i overensstemmelse med artikel 5 i forordning (EU) nr. 648/2012.

Et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en OHF, indfører ordninger, der sikrer overholdelse af definitionen af »ejermatchningshandel« i artikel 4, stk. 1, nr. 38).

3. Medlemsstaterne tillader kun, at et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en OHF, benytter sig af handel for egen regning, der ikke er ejermatchningshandel, i forbindelse med statsgælds-instrumenter, som der ikke findes et likvidt marked for.

4. Medlemsstaterne tillader ikke, at driften af en OHF og af en systematisk internalisering finder sted inden for samme juridiske enhed. En OHF må ikke være knyttet til en systematisk internalisator på en måde, der muliggør indbyrdes påvirkning mellem ordrer i OHF'en og ordrer eller prisstillelser i en systematisk internalisator. En OHF må ikke være knyttet til en anden OHF på en måde, der muliggør indbyrdes påvirkning mellem ordrer i forskellige OHF'er.

5. Medlemsstaterne forhindrer ikke et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en OHF, i at ansætte et andet investeringsselskab til på et uafhængigt grundlag at udføre prisstillelsen i denne OHF.

Ved anvendelsen af denne artikel anses et investeringsselskab ikke for på et uafhængigt grundlag at udføre prisstillelse i en OHF, hvis det har nære forbindelser til det investeringsselskab eller den markedsoperatør, der driver OHF'en.

6. Medlemsstaterne stiller krav om, at udførelsen af ordrer i en OHF finder sted på et skønsmæssigt grundlag.

Et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en OHF, har kun skønsmæssig beføjelse i hver af eller begge følgende tilfælde:

a) ved beslutningen om at afgive eller tilbagekalde en ordre på en OHF, som de driver

b) ved beslutningen om ikke at matche en specifik kundeordre med andre tilgængelige ordrer i systemerne på et givet tidspunkt, forudsat at de overholder kundens specifikke instrukser og opfylder deres pligter i henhold til artikel 27.

Ved det system, hvor kunders ordrer matches, kan investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver OHF'en, beslutte, hvorvidt, hvornår og hvor meget af to eller flere ordrer, der skal matches i systemet. I overensstemmelse med stk. 1, 2, 4 og 5 og med forbehold af stk. 3 kan investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver OHF'en, med hensyn til et system, der formidler transaktioner med andre in-

strumenter end aktieinstrumenter, lette forhandlinger mellem kunder og derved samle to eller flere potentielt forenelige handelsinteresser i en transaktion.

Denne forpligtelse berører ikke artikel 18 og 27.

7. Den kompetente myndighed kan, enten når et investeringsselskab eller en markedsoperatør anmoder om tilladelse til at drive en OHF eller på ad hoc-basis, kræve at få forelagt en udførlig redegørelse for, hvorfor systemet ikke svarer til og ikke kan fungere som et reguleret marked, en MHF eller en systematisk internalisator, og en udførlig beskrivelse af, hvordan skønnet vil blive foretaget, navnlig hvornår en ordre til OHF'en kan tilbagekaldes, og hvornår og hvordan matchning af to eller flere kundeordrer finder sted inden for OHF'en. Endvidere forelægger det investeringsselskab eller den markedsoperatør, der driver en OHF, den kompetente myndighed oplysninger om sin anvendelse af ejermatchningshandel. Den kompetente myndighed overvåger et investeringsselskabs eller en markedsoperatørs anvendelse af ejermatchningshandel for at sikre, at denne fortsat er omfattet af definitionen af sådan handel, og at anvendelsen af ejermatchningshandel ikke giver anledning til interessekonflikter mellem investeringsselskabet eller markedsoperatøren og deres kunder.

8. Medlemsstaterne sikrer, at artikel 24, 25, 27 og 28 anvendes på transaktioner, der gennemføres i en OHF.

## *KAPITEL II*

### *Vilkår for drift af investeringsselskaber*

#### Afdeling 1

#### **Generelle bestemmelser**

##### *Artikel 21*

#### **Regelmæssig revision af betingelserne for meddelelse af den første tilladelse**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab, der er meddelt tilladelse på deres område, til enhver tid opfylder de i kapitel I omhandlede betingelser for meddelelse af den første tilladelse.
2. Medlemsstaterne stiller krav om, at de kompetente myndigheder fastsætter hensigtsmæssige metoder til at føre tilsyn med, at investeringsselskaber opfylder deres forpligtelser i henhold til stk. 1. De stiller krav om, at investeringsselskaber underretter de kompetente myndigheder om alle væsentlige ændringer af betingelserne for meddelelsen af den første tilladelse.

ESMA kan udarbejde retningslinjer for de i dette stykke omhandlede metoder til at føre tilsyn.

##### *Artikel 22*

#### **Almindelige forpligtelser til at føre løbende tilsyn**

Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder fører tilsyn med investeringsselskabers virksomhed for at kunne vurdere, om disse opfylder de i dette direktiv omhandlede driftsbetingelser. Medlemsstaterne sikrer, at der er truffet de nødvendige foranstaltninger til, at de kompetente myndigheder kan få de oplysninger, der er påkrævet for at vurdere, om investeringsselskabet overholder disse forpligtelser.

*Artikel 23***Interessekonflikter**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber træffer alle relevante forholdsregler til at kunne påvise og forebygge eller håndtere interessekonflikter mellem selskaberne selv, herunder deres ledere, ansatte og tilknyttede agenter eller enhver anden person, der direkte eller indirekte er forbundet med selskaberne ved et kontrolforhold, og selskabernes kunder, eller mellem kunderne indbyrdes, som opstår ved udførelsen af investeringsservice og accessoriske tjenesteydelser eller kombinationer heraf, herunder sådanne, som forårsages af tilskyndelser fra tredjeparter eller af investeringsselskabets egne aflønnings- eller incitamentsstrukturer.

2. Hvis de organisatoriske eller administrative ordninger, der i overensstemmelse med artikel 16, stk. 3, er indført af investeringsselskabet for at hindre interessekonflikter, der kan skade dets kunders interesser, ikke er tilstrækkelige til med rimelig sikkerhed at kunne sikre forebyggelse af risikoen for, at kunders interesser skades, skal investeringsselskabet klart oplyse kunden om interessekonflikternes generelle karakter og/eller kilder og de foranstaltninger, der er truffet for at mindske disse risici, inden det påtager sig opgaver for kundens regning.

3. Oplysningerne omhandlet i stk. 2 skal:

a) gives på et varigt medium og

b) under hensyntagen til kundens karakteristika, være tilstrækkelig udførlige til, at den pågældende kunde kan træffe en informeret beslutning med hensyn til den tjenesteydelse, som interessekonflikten vedrører.

4. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 med henblik på at:

a) fastlægge de forholdsregler, investeringsselskaber med rimelighed kan forventes at træffe for at påvise, forhindre, styre og oplyse om interessekonflikter, når de udfører forskellige former for investeringsservice og accessoriske tjenesteydelser eller kombinationer heraf

b) opstille passende kriterier for at bestemme de interessekonflikttyper, som kan skade investeringsselskabets kunders eller potentielle kunders interesser.

*Afdeling 2***Bestemmelser til sikring af investorbekyttelse***Artikel 24***Generelle principper og oplysninger til kunder**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab, når det yder kunder investeringsservice eller, når det er relevant, accessoriske tjenesteydelser, handler ærligt, redeligt og professionelt i sine kunders bedste interesse, og navnlig overholder de i denne artikel og i artikel 25 omhandlede principper.

2. Investeringsselskaber, der producerer finansielle instrumenter med henblik på salg til kunder, sikrer, at disse finansielle instrumenter er udformet således, at de opfylder behovene hos en afgrænset målgruppe af slutkunder i den relevante kundekategori, at strategien for distribution af de finansielle instrumenter er i

overensstemmelse med den afgrænsede målgruppe, og at investeringsselskabet tager rimelige skridt til at sikre, at det finansielle instrument distribueres til den afgrænsede målgruppe.

Et investeringsselskab skal forstå de finansielle instrumenter, selskabet tilbyder eller anbefaler, vurdere de finansielle instrumenters opfyldelse af behovene hos de kunder, selskabet yder investeringservice, bl.a. under hensyntagen til den afgrænsede målgruppe af slutkunder som omhandlet i artikel 16, stk. 3a, og sikre, at der kun tilbydes eller anbefales finansielle instrumenter, når dette er i kundens interesse.

3. Alle oplysninger, herunder markedsføringsmateriale, hvorved investeringsselskabet henvender sig til kunder eller potentielle kunder, skal være reelle, klare og ikkevildledende. Markedsføringsmateriale skal tydeligt fremstå som sådant.

4. Der skal i god tid gives relevante oplysninger til kunder eller potentielle kunder om investeringsselskabet og dets tjenesteydelser, finansielle instrumenter og foreslåede investeringsstrategier, handelssteder og alle omkostninger og dertil knyttede gebyrer. Disse oplysninger skal omfatte følgende:

a) investeringsselskabet skal i god tid, inden det yder investeringsrådgivningen, meddele kunden:

i) om rådgivningen ydes på uafhængigt grundlag eller ej

ii) om rådgivningen er baseret på en generel eller på en mere begrænset analyse af forskellige typer finansielle instrumenter, og navnlig om udvalget er begrænset til finansielle instrumenter, der udstedes eller leveres af enheder, der har nære forbindelser til investeringsselskabet eller andre juridiske eller økonomiske forbindelser som f.eks. en kontraktmæssig forbindelse, der er så tæt, at den indebærer en risiko for at svække det uafhængige grundlag for den ydede rådgivning

iii) om investeringsselskabet vil give kunden en periodisk vurdering af de til den pågældende kunde anbefalede finansielle instrumenters egnethed

b) oplysninger om finansielle instrumenter og foreslåede investeringsstrategier; dette bør omfatte relevant vejledning og relevante advarsler om de risici, der er forbundet med investering i de pågældende instrumenter eller i forbindelse med særlige investeringsstrategier, og om det finansielle instrument er tiltænkt detailkunder eller professionelle kunder, under hensyntagen til den afgrænsede målgruppe, jf. stk. 2

c) oplysninger om alle omkostninger og tilknyttede gebyrer skal omfatte oplysninger vedrørende både investeringservice og accessoriske tjenesteydelser, hvilket skal omfatte rådgivningsomkostninger og, hvor det er relevant, omkostninger i forbindelse med de anbefalede eller markedsførte finansielle instrumenter, og oplysning om, hvordan kunden kan betale dem, herunder også eventuelle tredjepartsbetalinger

Oplysningerne om alle omkostninger og gebyrer, herunder omkostninger og gebyrer i forbindelse med investerings servicen og det finansielle instrument, som ikke skyldes tilstedeværelsen af underliggende markedsrisici, sammenfattes, så kunden får et overblik over de samlede omkostninger og den kumulerede effekt på afkastet af investeringen og, hvis kunden måtte anmode herom, skal en specificeret opgørelse forelægges. Hvor det er relevant, stilles disse oplysninger til rådighed for kunden regelmæssigt og mindst en gang om året i investeringens levetid.

5. De i stk. 4 og 9 omhandlede oplysninger skal gives i en form, som er forståelig, på en sådan måde, at kunder eller potentielle kunder i rimeligt omfang kan forstå investerings servicens og den tilbudte specifikke type finansielt instruments art og risici og dermed kan træffe investeringsbeslutninger på informeret grundlag. Medlemsstaterne kan tillade, at disse oplysninger gives i et standardiseret format.

6. Hvis en investeringsservice indgår som en del af et finansielt produkt, som allerede er omfattet af andre bestemmelser om oplysningskrav i EU-lovgivningen vedrørende kreditinstitutter og forbrugercredit, omfattes denne service ikke tillige af de i stk. 3, 4 og 5 omhandlede forpligtelser.

#### ▼C1

7. Hvis et investeringsselskab meddeler kunden, at der ydes investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag:

a) skal det pågældende investeringsselskab vurdere et tilstrækkeligt udvalg af finansielle instrumenter, der findes på markedet, og som skal være tilstrækkeligt forskellige med hensyn til type og udstedere eller produktudbydere til at sikre, at kundens investeringsmål kan opfyldes på passende vis, og ikke må være begrænset til finansielle instrumenter, der udstedes eller udbydes af

i) investeringsselskabet selv eller af enheder, som har tætte forbindelser med investeringsselskabet, eller

ii) af andre enheder, som investeringsselskabet har så tætte juridiske eller økonomiske forbindelser med som f.eks. kontraktmæssige forbindelser, at det kan indebære en risiko for at svække det uafhængige grundlag for den ydede rådgivning

b) må det pågældende investeringsselskab ikke modtage og beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse, der betales af tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne, i forbindelse med leveringen af den pågældende tjenesteydelse til kunder. Mindre naturalieydelse, som kan øge kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til en kunde, og som er af et sådant omfang og en sådan art, at de ikke anses for at kunne forhindre investeringsselskabet i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse, skal tydeligt oplyses og er ikke omfattet af dette litra.

#### ▼B

8. Når investeringsselskabet yder porteføljepleje, må det ikke modtage og beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- og naturalieydelse, der betales af tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne, i forbindelse med leveringen af den pågældende tjenesteydelse til kunder. Mindre naturalieydelse, som kan øge kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til en kunde, og som er af et sådant omfang og en sådan art, at de ikke anses for at kunne forhindre investeringsselskabet i at overholde sin pligt til at handle i kundens bedste interesse, skal tydeligt oplyses og er ikke omfattet af dette stykke.

9. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne i de tilfælde, hvor disse betaler gebyrer til enhver anden person end kunden eller en person på kundens vegne eller modtager gebyrer eller provisioner, eller hvor de betaler eller modtager naturalieydelse i forbindelse med leveringen af en investeringsydelse eller en accessorisk tjenesteydelse, fra andre end kunden eller en person på kundens vegne, ikke anses for at opfylde deres forpligtelser efter artikel 23 og efter nærværende artikels stk. 1, medmindre betalingen eller ydelsen

a) skal øge kvaliteten af den relevante service til kunden, og

b) ikke svækker overholdelsen af investeringsselskabets forpligtelse til at handle ærligt, redeligt og professionelt i overensstemmelse med kundernes bedste interesse.

Kunden er klart blevet oplyst om, at der foreligger et gebyr eller en ydelse, jf. første afsnit, eller hvis det ikke er muligt at konstatere beløbets størrelse, hvilken metode der er anvendt til beregning heraf, på en omfattende, nøjagtig og forståelig måde, før den pågældende investeringsservice er ydet eller de accessoriske tjenesteydelse leveret. Hvor det er relevant, informerer investeringsselskabet også kunden om me-

kanismer til overførsel til kunden af gebyrer, provisioner og penge- og naturalieydelser, der modtages i forbindelse med ydelsen af investeringsservicen eller leveringen af den accessoriske tjenesteydelse.

Betalingen eller ydelsen, som gør det muligt eller er nødvendig med henblik på at yde investeringsservice, såsom opbevaringsgebyrer, afviklings- og vekslingsgebyrer, lovbestemte afgifter og salærer, og som på grund af deres art ikke kan give anledning til interessekonflikter med investeringsselskabets pligt til at handle ærligt, redeligt og professionelt i sine kunders bedste interesse, er ikke omfattet af kravene i første afsnit.

10. Et investeringsselskab, der yder investeringsservice til kunder, skal sikre, at det ikke honorerer eller vurderer sine medarbejderes indsats på en måde, der strider mod dets forpligtelse til at handle i kundernes bedste interesse. Det må navnlig ikke indføre aflønningsordninger, salgsmål eller andre ordninger, som kunne give en tilskyndelse for dets ansatte til at anbefale et bestemt finansielt instrument til en detailkunde, når investeringsselskabet kunne tilbyde et andet finansielt instrument, der ville dække den pågældende kundes behov bedre.

11. Når en investeringsservice tilbydes sammen med en anden tjenesteydelse eller et andet produkt som en del af en pakke eller som en betingelse for samme aftale eller pakke, skal investeringsselskabet meddele kunden, om de forskellige komponenter kan købes separat, og fremlægge separat dokumentation af omkostninger og afgifter i forbindelse med hver enkelt komponent.

Når det er sandsynligt, at de risici, der er forbundet med en sådan aftale eller pakke, der tilbydes en detailkunde, vil være forskellige fra de risici, der er forbundet med komponenterne enkeltvis, skal investeringsselskabet fremlægge en tilstrækkelig beskrivelse af de forskellige komponenter i aftalen eller pakken og af, hvordan samspillet ændrer risiciene.

ESMA udarbejder og ajourfører periodisk i samarbejde med EBA og EIOPA senest den 3. januar 2016 retningslinjer for vurdering af og tilsyn med krydssalg, idet myndigheden navnlig angiver, i hvilke situationer krydssalg ikke er forenelig med forpligtelserne fastsat i stk. 1.

12. Medlemsstaterne kan i ekstraordinære tilfælde pålægge investeringsselskaber yderligere krav vedrørende de spørgsmål, der er omfattet af denne artikel. Sådanne krav skal være objektivt begrundet og stå i et rimeligt forhold til imødegåelsen af de specifikke risici mod beskyttelsen af investorerne eller mod markedets integritet, der af særlig betydning i lyset af den pågældende medlemsstats markedsstruktur.

Medlemsstaterne skal uden unødigt forsinkelse og senest to måneder inden den dato, der er fastsat for kravets ikrafttrædelse, underrette Kommissionen om ethvert krav, som de agter at pålægge i overensstemmelse med dette stykke. Underretningen skal indeholde en begrundelse for dette krav. Alle yderligere krav må ikke begrænse eller på anden måde påvirke investeringsselskabernes rettigheder i medfør af artikel 34 og 35 i dette direktiv.

Kommissionen skal inden to måneder efter den underretning, der er omhandlet i det andet afsnit, afgive udtalelse om det forholdsmæssige i og begrundelsen for de yderligere krav.

Kommissionen underretter medlemsstaterne om de yderligere krav, der pålægges i overensstemmelse med dette stykke, og offentliggør dem på sit websted.

Medlemsstaterne kan bibeholde supplerende krav, der meddeltes Kommissionen i medfør af artikel 4 i direktiv 2006/73/EF inden den 2. juli 2014, forudsat at betingelserne i nævnte artikel er opfyldt.



13. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89, der skal sikre, at investeringsselskaber efterlever de i denne artikel fastlagte principper, når de yder investeringsservice eller leverer accessoriske tjenesteydelser til deres kunder, herunder:

- a) de betingelser, som oplysningerne skal opfylde for at være reelle, klare og ikkevildledende
- b) en præcisering af indholdet af og formatet for oplysningerne til kunder om kundekategorisering, investeringsselskaber og deres tjenesteydelser, finansielle instrumenter, omkostninger og gebyrer
- c) kriterierne for vurdering af en række finansielle instrumenter, der tilbydes på markedet
- d) samt kriterierne for vurdering af, hvorvidt selskaber, der modtager tilskyndelser, opfylder deres pligt til at handle ærligt, redeligt og professionelt i kundens bedste interesse.

Ved udformningen af kravene til oplysninger om finansielle instrumenter vedrørende stk. 4, litra b), skal oplysninger om produktets struktur medtages, hvor det er relevant, under hensyntagen til relevante standardiserede oplysninger, der kræves i medfør af EU-lovgivningen.

14. De i stk. 13 omhandlede delegerede retsakter skal tage hensyn til:

- a) den eller de til kunden eller den potentielle kunde tilbudte eller leverede tjenesteydelsers art, idet der tages hensyn til transaktionernes type, genstand, omfang og hyppighed
- b) arten og omfanget af de produkter, der tilbydes eller påtænkes, herunder de forskellige typer finansielle instrumenter
- c) om kunden eller de potentielle kunder er detailinvestor(er) eller professionel(le) investor(er) eller, i forbindelse med stk. 4 og 5, om de er klassificeret som godkendte modparter.

#### *Artikel 25*

### **Egnetheds- og hensigtsmæssighedsvurdering og rapportering til kunder**

1. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne sikrer og påviser over for de kompetente myndigheder efter anmodning herom, at fysiske personer, der yder investeringsrådgivning eller giver oplysninger om finansielle instrumenter, investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelser til kunder på vegne af investeringsselskabet, er i besiddelse af den nødvendige viden og kompetence til at opfylde deres forpligtelser i henhold til artikel 24 samt nærværende artikel. Medlemsstaterne offentliggør de kriterier, som anvendes til at vurdere sådan viden og kompetence.

2. Når investeringsselskabet yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje, skal det indhente de nødvendige oplysninger om kundens eller den potentielle kundes kendskab til og erfaring på det investeringsområde, som er relevant for den specifikke type produkt eller service, den pågældendes finansielle situation, herunder vedkommendes evne til at bære tab, og investeringsmål, herunder hans risikovillighed, så investeringsselskabet kan anbefale kunden eller den potentielle kunde den investeringsservice og de finansielle instrumenter, der egner sig for vedkommende og navnlig harmonerer med hans risikovillighed og evne til at bære tab.

Medlemsstaterne sikrer, at den samlede pakke er egnet, hvis et investeringsselskab yder investeringsrådgivning og anbefaler en pakke af tjenesteydelser eller produkter sammensat i henhold til artikel 24, stk. 11.

3. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaber, som leverer andre investeringsserviceydelser end dem, der er omhandlet i stk. 2, udbeder sig oplysninger fra kunden eller den potentielle kunde om dennes

kendskab til og erfaring på det investeringsområde, som er relevant for den specifikke type produkt eller service, der udbydes eller efterspørges, så investeringsselskabet kan vurdere, om den påtænkte investeringsservice eller det påtænkte investeringsprodukt er hensigtsmæssig(t) for kunden. Vurderingen af en pakke af tjenesteydelser eller produkter i henhold til artikel 24, stk. 11, skal omfatte den samlede pakkes egnethed.

Finder investeringsselskabet på grundlag af de oplysninger, som det har modtaget i medfør af første afsnit, at produktet eller tjenesteydelsen ikke er hensigtsmæssig for kunden eller den potentielle kunde, advarer investeringsselskabet kunden eller den potentielle kunde. Denne advarsel kan gives i et standardiseret format.

Vælger kunderne eller de potentielle kunder ikke at give de oplysninger, der er omhandlet i første afsnit, eller giver de utilstrækkelige oplysninger om deres kendskab og erfaringer, skal investeringsselskabet advare dem om, at investeringsselskabet ikke er i stand til at afgøre, om tjenesteydelsen eller produktet er hensigtsmæssig(t) for vedkommende. Denne advarsel kan gives i et standardiseret format.

4. Medlemsstaterne tillader, at investeringsselskaber, når de yder investeringsservice, som udelukkende består i at udføre kundens ordrer eller at modtage og formidle disse ordrer med eller uden accessoriske tjenesteydelser, med undtagelse af kredit- eller långivning som anført i bilag I, afsnit B, punkt 1, der ikke omfatter eksisterende kreditgrænser for lån, løbende konti og kassekreditter for kunder, yder denne investeringsservice, uden at det er nødvendigt at indhente de oplysninger eller træffe den afgørelse, som er omhandlet i stk. 3, hvis alle nedenstående betingelser er opfyldt:

a) tjenesteydelserne vedrører et af følgende finansielle instrumenter:

i) aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller på et tilsvarende tredjelandsmarked eller i en MHF, når der er tale om aktier i selskaber, med undtagelse af aktier i institutter for kollektiv investering, som ikke er UCITS, og aktier, der omfatter et afledt instrument

ii) obligationer og andre gældsinstrumenter, der er optaget til handel på et reguleret marked eller på et tilsvarende tredjelandsmarked eller i en MHF, undtagen sådanne, som omfatter et afledt instrument eller en struktur, som gør det vanskeligt for kunden at forstå den involverede risiko

iii) pengemarkedsinstrumenter, bortset fra sådanne, som omfatter et afledt instrument eller en struktur, som gør det vanskeligt for kunden at forstå den involverede risiko

iv) aktier eller andele i UCITS, bortset fra strukturerede investeringsinstitutter som omhandlet i artikel 36, stk. 1, andet afsnit, i forordning (EU) nr. 583/2010

v) strukturerede indlån, bortset fra dem, der omfatter en struktur, som gør det vanskeligt for kunden at forstå afkastrisikoen eller omkostningerne ved opsigelse af produktet før tid

vi) andre ikke-komplekse finansielle instrumenter i forbindelse med dette stykke.

I forbindelse med dette litra, og hvis kravene og proceduren i artikel 4, stk. 1, tredje og fjerde afsnit, i direktiv 2003/71/EF er opfyldt, anses et tredjelandsmarked for at svare til et reguleret marked

b) tjenesteydelsen ydes på kundens eller den potentielle kundes initiativ

c) kunden eller den potentielle kunde er klart blevet underrettet om, at investeringsselskabet ved leveringen af denne tjenesteydelse ikke har pligt til at vurdere det leverede eller tilbudte finansielle instruments eller den leverede eller tilbudte tjenesteydelses hensigtsmæssighed, og at vedkommende derfor ikke nyder

godt af den hermed forbundne beskyttelse, som reglerne om god forretningsskik giver. En sådan advarsel kan gives i et standardiseret format

d) investeringsselskabet opfylder forpligtelserne i artikel 23.

5. Investeringsselskabet registrerer kunden i sit kundekartotek med det eller de dokumenter, som indeholder investeringsselskabets og kundens aftale, og hvori er anført parternes rettigheder og forpligtelser samt de øvrige betingelser, som gælder for investeringsselskabets tjenesteydelser til kunden. Parternes kontraktlige rettigheder og forpligtelser kan medtages ved henvisning til andre dokumenter eller lovtekster.

6. Investeringsselskabet skal give kunden fyldestgørende rapporter, på et varigt medium om den service, selskabet yder til kunden. Rapporterne skal omfatte periodiske meddelelser til kunderne, hvori der tages hensyn til de involverede finansielle instrumenters type og kompleksitet og karakteren af den tjenesteydelse, der er leveret til kunden, og skal desuden, hvor det er relevant, omfatte omkostninger i forbindelse med de transaktioner og tjenesteydelser, der er udført for kundens regning.

Når investeringsselskabet yder investeringsrådgivning, skal det, inden transaktionen foretages, i en erklæring om egnethed på et varigt medium præcisere, hvilken rådgivning der er ydet, og angive, hvordan denne rådgivning stemmer overens med detailkundens præferencer, mål og andre karakteristika.

Hvis aftalen om at købe eller sælge et finansielt instrument indgås ved hjælp af fjernkommunikation, som forhindrer den forudgående afgivelse af erklæringen om egnethed, kan investeringsselskabet afgive den skriftlige erklæring om egnethed på et varigt medium umiddelbart efter, at kunden er bundet af en aftale, forudsat at begge de følgende betingelser er opfyldt:

a) kunden har indvilliget i at modtage erklæringen om egnethed uden unødigt forsinkelse efter gennemførelsen af transaktionen, og

b) investeringsselskabet har givet kunden mulighed for at udskyde transaktionen for at modtage erklæringen om egnethed på forhånd.

Hvis et investeringsselskab yder porteføljepleje eller har underrettet kunden om, at det vil gennemføre en periodisk vurdering af egnetheden, skal den periodiske rapport indeholde en ajourført erklæring om, hvordan investeringen opfylder kundens præferencer og mål og andre af detailkundens karakteristika.

7. Hvis det er en forudsætning for en kreditaftale i forbindelse med fast ejendom til beboelse, der er omfattet af bestemmelserne om vurdering af kreditværdigheden af forbrugere i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/17/EU<sup>49)</sup>, at der til den pågældende forbruger ydes en investeringsservice i forbindelse med udstedelse af realkreditobligationer specifikt for at sikre finansieringen af og på samme vilkår som kreditaftalen i forbindelse med fast ejendom til beboelse, således at lånet kan optages, refinansieres eller indfries, omfattes denne service ikke af forpligtelserne i denne artikel.

8. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 med henblik på at sikre, at investeringsselskaberne overholder principperne i nærværende artikels stk. 2-6, når de leverer investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelser til deres kunder, herunder de oplysninger, der skal indhentes i forbindelse med vurderingen af tjenesteydelsernes og de finansielle instrumenters egnethed eller hensigtsmæssighed for deres kunder, kriterierne for vurdering af ikkekomplekse finansielle instrumenter i forbindelse med nærværende artikels stk. 4, litra a), nr. vi), indholdet af og formatet for lister og aftaler vedrørende leveringen af tjenesteydelser til kunder og aflæggelsen af periodiske rapporter om de leverede tjenesteydelser til kunder. De delegerede retsakter skal tage hensyn til:

a) den eller de til kunden eller den potentielle kunde tilbudte eller leverede tjenesteydelsers art, idet der tages hensyn til transaktionernes type, genstand, omfang og hyppighed

b) arten af de produkter, der tilbydes eller påtænkes, herunder de forskellige typer finansielle instrumenter

c) om kunden eller de potentielle kunder er detailinvestor(er) eller professionel(le) investor(er) eller, i forbindelse med stk. 6, om de er klassificeret som godkendte modparter.

9. ESMA vedtager senest den 3. januar 2016 retningslinjer med nærmere angivelse af kriterierne for vurdering af den viden og kompetence, der kræves i medfør af stk. 1.

10. ESMA udarbejder senest den 3. januar 2016 og ajourfører periodisk retningslinjer for vurdering af:

a) finansielle instrumenter, der omfatter en struktur, som gør det vanskeligt for kunden at forstå den involverede risiko, jf. stk. 4, litra a), nr. ii) og iii)

b) strukturerede indlån, der omfatter en struktur, som gør det vanskeligt for kunden at forstå afkastrisikoen eller omkostningerne ved opsigelse af produktet før tid, jf. stk. 4, litra a), nr. v).

11. ESMA kan udarbejde retningslinjer — og ajourføre dem periodisk — for vurdering af finansielle instrumenter, der klassificeres som ikke-komplekse i forbindelse med stk. 4, litra a), nr. vi), under hensyntagen til de delegerede retsakter, der vedtages i henhold til stk. 8.

#### *Artikel 26*

### **Levering af tjenesteydelser via et andet investeringsselskab**

Medlemsstaterne tillader, at et investeringsselskab, der gennem et andet investeringsselskab modtager instrukser om at udføre investeringer eller accessoriske tjenesteydelser for en kundes regning, henholder sig til kundeoplysninger fra sidstnævnte investeringsselskab. Det investeringsselskab, som formidler instrukserne, forbliver ansvarlig for, at de formidlede oplysninger er komplette og nøjagtige.

Et investeringsselskab, der på denne måde modtager instruks om at udføre tjenesteydelser for en kundes regning, skal også kunne henholde sig til eventuelle anbefalinger vedrørende tjenesteydelsen eller transaktionen, som kunden måtte have modtaget fra et andet investeringsselskab. Det investeringsselskab, som formidler instrukserne, forbliver ansvarlig for, at de givne anbefalinger eller råd er egnede for kunden.

Et investeringsselskab, som modtager kunders instrukser eller ordrer gennem et andet investeringsselskab, forbliver ansvarlig for, at tjenesteydelsen eller transaktionen på grundlag af sådanne eventuelle oplysninger eller anbefalinger gennemføres efter de relevante bestemmelser i dette afsnit.

#### *Artikel 27*

### **Pligt til at udføre ordrer på de for kunden gunstigste betingelser**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, når de udfører ordrer, træffer alle tilstrækkelige forholdsregler for at opnå det bedst mulige resultat for deres kunder, idet de tager hensyn til pris, omkostninger, hurtighed, gennemførelses- og afregningssandsynlighed, omfang, art og andre eventuelle overvejelser med relevans for udførelsen af ordren. Investeringsselskabet er dog, når der foreligger en specifik instruks fra kunden, altid forpligtet til at udføre ordren efter den specifikke instruks.

Når et investeringsselskab udfører en ordre på en detailkundes vegne, bestemmes det bedst mulige resultat ud fra det samlede vederlag, som er prisen for det finansielle instrument og udgifterne i forbindelse med udførelsen, der omfatter alle kundens udgifter, som er direkte knyttet til udførelsen af ordren, herun-

der gebyrer i forbindelse med handelssystemet, clearing og afvikling samt andre gebyrer til tredjemand, der er involveret i udførelsen af ordren.

For at sikre det bedst mulige resultat i overensstemmelse med første afsnit, når der er mere end ét handelssystem, der kan udføre en ordre vedrørende et finansielt instrument, og for at vurdere og sammenligne de resultater for kunden, der kan opnås ved at udføre ordren gennem det ene eller det andet af de handelssystemer, der er anført i investeringsselskabets ordredførelsespolitik, og som er i stand til at udføre ordren, tages der i vurderingen hensyn til investeringsselskabets egne provisioner og omkostningerne for at udføre ordren gennem hvert af de godkendte handelssystemer.

2. Et investeringsselskab må ikke modtage nogen form for aflønning, rabat eller naturalieydelse for at videresende kundeordrer til særlige markedspladser eller handelssteder, hvilket ville være en overtrædelse af kravene om interessekonflikter eller tilskyndelser, jf. denne artikels stk. 1, artikel 16, stk. 3, og artikel 23 og 24.

3. Medlemsstaterne stiller krav om, at hver markedsplads og hver systematisk internalisator i forbindelse med finansielle instrumenter, der er omfattet af handelsforpligtelsen i artikel 23 og 28 i forordning (EU) nr. 600/2014, og hvert handelssted i forbindelse med andre finansielle instrumenter vederlagsfrit stiller oplysninger om kvaliteten af udførelsen af transaktioner på det pågældende handelssted til rådighed for offentligheden mindst en gang om året, og at investeringsselskabet efter at have gennemført en transaktion på kundens vegne skal meddele kunden, hvor ordren blev udført. De periodiske rapporter skal bl.a. for de enkelte finansielle instrumenter omfatte oplysninger om pris, omkostninger, den hurtighed, hvormed ordredførelsen sker, og sandsynlighed for udførelse.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber etablerer og anvender effektive ordninger til overholdelse af stk. 1. Navnlig stiller medlemsstaterne krav om, at investeringsselskaber opstiller og anvender en ordredførelsespolitik, der sætter dem i stand til at opnå det bedst mulige resultat for deres kunders ordrer, jf. stk. 1.

5. Ordredførelsespolitikken skal, for hver enkelt kategori af finansielle instrumenter, omfatte oplysninger om de forskellige handelssteder, hvorigennem investeringsselskabet udfører kundeordrer, og de faktorer, der påvirker valget af handelssted. Den skal mindst omfatte de handelssteder, der sætter investeringsselskabet i stand til til stadighed at opnå de bedste resultater ved udførelsen af kundeordrer.

Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber giver deres kunder fyldestgørende oplysninger om deres ordredførelsespolitik. Der skal i disse oplysninger klart, tilstrækkelig udførligt og på en for kunderne letforståelig måde gøres rede for, hvordan investeringsselskabet udfører ordrer for kunden. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber indhenter deres kunders forudgående samtykke til ordredførelsespolitikken.

Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, hvis ordredførelsespolitik gør det muligt at udføre kundens ordrer uden om en markedsplads, navnlig skal give deres kunder eller potentielle kunder oplysning om denne mulighed. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber indhenter deres kunders forudgående udtrykkelige samtykke, inden de begynder at udføre kundernes ordrer uden om en markedsplads. Investeringsselskabet kan indhente sådant samtykke enten i form af en generel aftale eller for den enkelte transaktion.

6. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, der udfører kundeordrer, en gang om året og for hver kategori af finansielle instrumenter offentliggør en oversigt over de fem vigtigste handelssteder, målt i omsætningsvolumen, hvor de har udført kundeordrer i det forudgående år, indeholdende data om kvaliteten af ordredførelsen.

7. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, der udfører kundeordrer, kontrollerer, om deres ordreudførelsesordninger og udførelsespolitik fungerer efter hensigten, således at eventuelle mangler kan findes og i givet fald afhjælpes. De skal navnlig regelmæssigt vurdere, om de handelssystemer, der er en del af deres ordreudførelsespolitik, giver det bedst mulige resultat for kunden, eller om deres ordreudførelsesordninger bør ændres under hensyntagen til bl.a. de oplysninger, der offentliggøres i medfør af stk. 3 og 6. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber giver de kunder, som de har et løbende kundeforhold med, meddelelse om enhver væsentlig ændring af ordreudførelsesordninger eller udførelsespolitik.

8. Medlemsstaterne skal også stille krav om, at investeringsselskaber på deres kunders anmodning skal kunne påvise over for disse, at de har udført deres ordrer i overensstemmelse med investeringsselskabets ordreudførelsespolitik, og skal kunne påvise over for den kompetente myndighed på dennes anmodning, at de overholder denne artikel.

9. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 vedrørende:

a) kriterierne for fastlæggelse af den relative betydning af de forskellige faktorer, der i medfør af stk. 1 kan tages i betragtning ved bestemmelse af, hvad der er det bedst mulige resultat, idet der tages hensyn til ordrens størrelse, og om kunden er en detail- eller professionel investor

b) faktorer, som et investeringsselskab kan tage i betragtning, når det reviderer sine ordreudførelsesordninger, og de omstændigheder, under hvilke ændringer af sådanne ordninger kan være påkrævet. Navnlig faktorer til bestemmelse af, hvilke handelssteder der sætter investeringsselskaber i stand til til stadighed at opnå det bedst mulige resultat ved udførelse af kundeordrer

c) art og omfang af de oplysninger, som kunder i medfør af stk. 5 skal have om selskabets ordreudførelsespolitik.

10. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastsættelse af:

a) det nærmere indhold af de oplysninger, der skal offentliggøres i henhold til stk. 3, vedrørende kvaliteten af ordreudførelsen, samt disse oplysningers format og hyppighed, under hensyntagen til, hvilken type handelssted og finansielt instrument der er tale om

b) indholdet af og formatet for de oplysninger, investeringsselskaber skal offentliggøre i henhold til stk. 6.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 28*

#### **Regler for behandling af kundeordrer**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, der har tilladelse til at udføre ordrer for kunders regning, anvender procedurer og ordninger, som sikrer en øjeblikkelig, redelig og hurtig udførelse af kundeordrer set i forhold til andre kundeordrer eller investeringsselskabets handelsinteresser.

Disse procedurer eller ordninger skal gøre det muligt at udføre ellers sammenlignelige kundeordrer afhængig af, hvornår de er modtaget hos investeringsselskabet.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, medmindre kunden udtrykkeligt bestemmer andet, i tilfælde af limiterede kundeordrer vedrørende aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller handles på en markedsplads, som under gældende markedsvilkår ikke udføres øjeblikkelig, skal tage skridt til at fremme den hurtigst mulige gennemførelse af ordren ved straks at offentliggøre den limiterede kundeordre på en måde, der gør oplysningen let tilgængelig for andre markedsdeltagere. Medlemsstaterne kan beslutte, at investeringsselskaberne overholder denne forpligtelse, når de formidler den limiterede kundeordre til en markedsplads. Medlemsstaterne fastsætter, at de kompetente myndigheder kan undtage fra forpligtelsen til at offentliggøre en limiteret ordre, som er meget stor i forhold til den normale markedsstørrelse, jf. artikel 4 i forordning (EU) nr. 600/2014.

3. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 vedrørende fastlæggelse af:

a) betingelserne for og arten af de procedurer og ordninger, der fører til en øjeblikkelig, redelig og hurtig udførelse af kundeordrer, og de situationer eller handelstyper, hvor investeringsselskaber med rimelighed kan fravige reglen om øjeblikkelig udførelse for dermed at opnå gunstigere vilkår for kunderne

b) de forskellige metoder til vurdering af, om et investeringsselskab kan anses at have opfyldt sin forpligtelse til at videregive oplysninger til markedet om limiterede kundeordrer, der ikke skal udføres øjeblikkeligt.

#### *Artikel 29*

### **Investeringsselskabers forpligtelser, når de udpeger tilknyttede agenter**

1. Medlemsstaterne tillader, at et investeringsselskab udpeger tilknyttede agenter til at fremme salget af investeringsselskabets tjenesteydelser, hverve kunder eller modtage ordrer fra kunder eller potentielle kunder, formidle disse, placere finansielle instrumenter og rådgive om disse samt om de tjenesteydelser, der tilbydes af det pågældende investeringsselskab.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab, hvis det beslutter at udpege en tilknyttet agent, skal bevare det fulde og ubetingede ansvar for alle handlinger eller undladelser fra den tilknyttede agents side, når denne handler for investeringsselskabets regning. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskabet sørger for, at en tilknyttet agent oplyser alle kunder eller potentielle kunder om, i hvilken egenskab han handler, og hvilket investeringsselskab han repræsenterer, når han kontakter disse, eller inden han handler med dem.

Medlemsstaterne kan i overensstemmelse med artikel 16, stk. 6, 8 og 9, tillade, at tilknyttede agenter, som er registreret på deres område, opbevarer kunders penge og/eller finansielle instrumenter på vegne af og under fuldt ansvar af det investeringsselskab, som de handler for på deres område eller, i tilfælde af grænseoverskridende virksomhed, i en medlemsstat, som tillader, at en tilknyttet agent opbevarer kunders penge.

Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber fører tilsyn med deres tilknyttede agents virksomhed for at sikre, at de fortsat overholder bestemmelserne i dette direktiv, når de handler gennem tilknyttede agenter.

3. Tilknyttede agenter registreres i det offentlige register i den medlemsstat, hvor de er etablerede. ESMA offentliggør på sit websted henvisninger eller hyperlinks til de offentlige registre, der er oprettet i medfør af denne artikel af medlemsstater, der beslutter at tillade investeringsselskaber at udpege tilknyttede agenter.

Medlemsstaten sikrer, at tilknyttede agenter kun optages i det offentlige register, hvis det er godtgjort, at de har et tilstrækkeligt godt omdømme og er i besiddelse af den nødvendige almene, forretningsmæssige og faglige viden og kompetence til præcist at kunne yde investeringsrådgivning eller levere den accessoriske tjenesteydelse til kunden eller den potentielle kunde samt meddele denne alle relevante oplysninger om den tilbudte tjenesteydelse.

Medlemsstaterne kan under passende kontrolforanstaltninger beslutte, at investeringsselskaber kan kontrollere, om de tilknyttede agenter, de har udpeget, har et tilstrækkeligt godt omdømme og er i besiddelse af den nødvendige viden og kompetence, der nævnes i andet afsnit.

Registeret skal ajourføres regelmæssigt. Det skal være offentligt tilgængeligt.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, der udpeger tilknyttede agenter, træffer de nødvendige foranstaltninger til at undgå eventuelle negative virkninger, som de af den tilknyttede agents aktiviteter, der ikke er omfattet af nærværende direktiv, kunne have på vedkommendes aktiviteter for investeringsselskabets regning.

Medlemsstaterne kan tillade kompetente myndigheder at samarbejde med investeringsselskaber og kreditinstitutter, disses sammenslutninger og andre organer om at registrere tilknyttede agenter og føre tilsyn med disses overholdelse af kravene i stk. 3. Tilknyttede agenter kan bl.a. registreres af et investeringsselskab, et kreditinstitut eller disses sammenslutninger og andre organer under den kompetente myndigheds tilsyn.

5. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber kun udpeger tilknyttede agenter, som er optaget i de i stk. 3 omhandlede offentlige registre.

6. Medlemsstaterne kan vedtage eller opretholde bestemmelser, der stiller strengere krav end kravene i denne artikel, eller tilføje yderligere krav for tilknyttede agenter, som er registreret i deres område.

### *Artikel 30*

#### **Transaktioner med godkendte modparter**

1. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaber, der har tilladelse til at udføre ordrer for kunders regning og/eller handle for egen regning og/eller modtage og formidle ordrer, kan tilvejebringe eller indgå i transaktioner med godkendte modparter uden at være forpligtet til at opfylde de forpligtelser efter artikel 24, bortset fra stk. 4 og 5, artikel 25, bortset fra stk. 6, artikel 27 og artikel 28, stk. 1, i dette direktiv, der gælder for sådanne transaktioner eller for en accessorisk tjenesteydelse, der er direkte knyttet til sådanne transaktioner.

Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaber i deres forbindelser med godkendte modparter handler ærligt, redeligt og professionelt og kommunikerer på en måde, som er reel, klar og ikkevildledende, under hensyntagen til arten af den godkendte modpart og af dennes forretninger.

2. Som godkendte modparter i denne artikels forstand anerkender medlemsstaterne investeringsselskaber, kreditinstitutter, forsikringsselskaber, investeringsinstitutter og disses administrationsselskaber, pensionskasser og disses administrationsselskaber, andre finansieringsinstitutter, der har fået tilladelse eller er underkastet regulering efter EU-retten eller efter en medlemsstats nationale ret, nationale regeringer og disses institutioner inklusive offentlige organer, der beskæftiger sig med offentlig gæld på nationalt plan, centralbanker og overnationale organisationer.



Klassificering som godkendt modpart i henhold til det første afsnit anfægter ikke sådanne organers ret til at anmode om, generelt eller på ad hoc-basis, at blive behandlet som kunder, hvis forretninger med investeringsselskabet er omfattet af artikel 24, 25, 27 og 28.

3. Medlemsstaterne kan endvidere anerkende andre selskaber, der opfylder forud fastsatte forholdsmæssige krav, herunder kvantitative tærskler, som godkendte modparter. Ved transaktioner, hvor de potentielle modparter befinder sig i forskellige medlemsstater, skal investeringsselskabet respektere det andet selskabs status som bestemt ved lov eller forskrifter i den medlemsstat, hvor dette andet selskab er etableret.

Medlemsstaterne sikrer, at et investeringsselskab, når det indgår transaktioner i henhold til stk. 1 med sådanne selskaber, indhenter den potentielle modparts udtrykkelige bekræftelse af, at denne indvilliger i at blive behandlet som godkendt modpart. Medlemsstaterne tillader, at investeringsselskaber opnår dette samtykke enten i form af en generel aftale eller for den enkelte transaktion.

4. Medlemsstaterne kan anerkende tredjelandsenheder, som svarer til de i stk. 2 omhandlede kategorier, som godkendte modparter.

Medlemsstaterne kan også anerkende tredjelandsenheder som de i stk. 3 omhandlede som godkendte modparter på samme betingelser og efter samme krav som de i stk. 3 fastsatte.

5. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 vedrørende fastsættelse af:

- a) procedurer for anmodning om at blive behandlet som kunder i henhold til stk. 2
- b) procedurer for indhentning af potentielle modparters udtrykkelige samtykke i henhold til stk. 3
- c) de forud fastsatte forholdsmæssige krav inklusive kvantitative tærskler, som gør det muligt at anse et selskab som godkendt modpart i henhold til stk. 3.

## Afdeling 3

### Markedsgennemsigtighed og -integritet

#### Artikel 31

#### **Tilsyn med overholdelse af reglerne for MHF eller OHF og andre lovmæssige forpligtelser**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, etablerer og opretholder for MHF'en eller OHF'en relevante og effektive ordninger og procedurer til regelmæssig kontrol af, om deres medlemmer eller deltagere eller brugere overholder deres regler. Investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, skal overvåge de ordrer, der afgives, herunder annulleringer og de transaktioner, der foretages af deres medlemmer eller deltagere eller brugere, under anvendelse af deres systemer for at kunne påvise overtrædelser af disse regler, ureglementerede handelsvilkår, en handlemåde, der kan tyde på adfærd, der er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, eller systemfejl i forbindelse med et finansielt instrument og anvende de nødvendige midler til at sikre, at overvågningen er effektiv.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, straks underretter dens kompetente myndighed om væsentlige overtrædelser af dens regler eller ureglementerede handelsvilkår eller en handlemåde, der kan tyde på adfærd, der er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, eller systemfejl i forbindelse med et finansielt instrument.

De kompetente myndigheder for investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, meddeler ESMA og de øvrige medlemsstaters kompetente myndigheder de i første afsnit omhandlede oplysninger.

I forbindelse med en handlemåde, der kan tyde på adfærd, der er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, skal en kompetent myndighed være overbevist om, at der forekommer eller er forekommet sådan adfærd, førend den underretter de øvrige medlemsstaters kompetente myndigheder og ESMA.

3. Medlemsstaterne stiller tillige krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF eller en OHF, også uden unødigt forsinkelse meddeler den myndighed, der er kompetent for efterforskning og retsforfølgelse af markedsmissbrug, de oplysninger, der er omhandlet i stk. 2, og på enhver måde bistår den kompetente myndighed med efterforskning og retsforfølgelse af markedsmissbrug, der er begået i eller via dets systemer.

4. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 til fastlæggelse af de specifikke forhold, der udløser et krav om oplysninger som omhandlet i nærværende artikels stk. 2.

### *Artikel 32*

#### **Suspension af handelen — fjernelse af instrumenter fra handelen i en MHF eller en OHF**

1. Uden at dette berører den kompetente myndigheds ret til i henhold til 69, stk. 2, at kræve suspension eller standsning af handelen med et finansielt instrument, kan et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en MHF eller en OHF, suspendere eller standse handelen med et finansielt instrument, såfremt instrumentet ikke længere opfylder MHF'ens eller OHF'ens regler, medmindre der er sandsynlighed for, at sådan suspension eller standsning vil være til betydelig skade for investorernes interesser eller markedets ordentlige funktion.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en MHF eller en OHF, som suspenderer handelen med et finansielt instrument eller fjerner det fra handelen, også suspenderer eller fjerner derivativer omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, i dette direktiv, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument, hvor dette er nødvendigt for at fremme målene med suspensionen eller fjernelsen af det underliggende finansielle instrument. Investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver en MHF eller en OHF, offentliggør sin beslutning om suspension eller fjernelse af det finansielle instrument og eventuelle derivater heraf og meddeler den kompetente myndighed de relevante beslutninger.

Den kompetente myndighed, under hvis jurisdiktion suspensionen eller fjernelsen fandt sted, kræver, at regulerede markeder, andre MHF'er, OHF'er og systematiske internalisatorer, der hører under dens jurisdiktion, og som handler med det samme finansielle instrument eller de samme derivater omhandlet i nærværende direktivs bilag I, afsnit C, punkt 4-10, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument, også suspenderer handelen med det pågældende finansielle instrument eller de pågældende derivater eller fjerner dem fra handelen, når suspensionen eller fjernelsen skyldes mistanke om markedsmissbrug, et købstilbud eller manglende fremlæggelse af insideroplysninger om udstederen eller det finansielle instrument i uoverensstemmelse med artikel 7 og 17 i forordning (EU) nr. 596/2014, undtagen i tilfælde, hvor sådan suspension vil kunne medføre betydelig skade for investorernes interesser eller markedets ordentlige funktion.

Den kompetente myndighed offentliggør straks en sådan beslutning og giver ESMA og de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater underretning herom.

De kompetente myndigheder, der er blevet underrettet, i de øvrige medlemsstater skal kræve, at regulerede markeder, andre MHF'er, andre OHF'er og systematiske internalisatorer, der hører under deres jurisdiktion, og som handler med det samme finansielle instrument eller de samme derivater omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument, også suspenderer handelen med det pågældende finansielle instrument eller de pågældende derivater eller fjerner dem fra handelen, når suspensionen eller fjernelsen skyldes mistanke om markedsmisbrug, et købstilbud eller manglende fremlæggelse af insideroplysninger om udstederen eller det finansielle instrument i uoverensstemmelse med artikel 7 og 17 i forordning (EU) nr. 596/2014, undtagen i tilfælde, hvor sådan suspension vil kunne medføre betydelig skade for investorernes interesser eller markedets ordentlige funktion.

Hver af de underrettede kompetente myndigheder meddeler ESMA og andre kompetente myndigheder sin beslutning, herunder en forklaring, hvis beslutningen gik ud på ikke at suspendere eller standse handelen med det finansielle instrument eller derivaterne omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument.

Dette stykke finder også anvendelse, når suspensionen af handelen med et finansielt instrument eller derivater omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument, ophæves.

Underrettningsproceduren i dette stykke finder også anvendelse i tilfælde, hvor beslutningen om at suspendere eller standse handelen med et finansielt instrument eller derivater omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument, træffes af den kompetente myndighed i henhold til af artikel 69, stk. 2, litra m) og n).

For at sikre, at forpligtelsen til at suspendere eller standse handelen med sådanne derivater anvendes proportionelt, udvikler ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på yderligere at præcisere de tilfælde, hvor forbindelsen mellem et derivat som omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, som vedrører eller er baseret på et finansielt instrument, der suspenderes eller fjernes fra handelen, og det oprindelige finansielle instrument indebærer, at derivatet også skal suspenderes eller fjernes fra handelen for at nå målet med suspensionen eller fjernelsen af det underliggende finansielle instrument.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af formatet og tidsfrister for de meddelelser og offentliggørelser, der er omhandlet i stk. 2.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 med henblik på at specificere de situationer, der medfører betydelig skade for investorernes interesser og det i nærværende artikels stk. 1 og 2 omhandlede markedes ordentlige funktion.

## Afdeling 4

**SMV-vækstmarkeder***Artikel 33***SMV-vækstmarkeder**

1. Medlemsstaterne bestemmer, at operatøren af en MHF kan ansøge den kompetente myndighed i hjemlandet om at få MHF'en registreret som et SVM-vækstmarked.
2. Medlemsstaterne bestemmer, at den kompetente myndighed i hjemlandet kan registrere MHF'en som et SMV-vækstmarked, hvis den kompetente myndighed modtager en ansøgning som omhandlet i stk. 1 og finder det godtgjort, at kravene i stk. 3 er opfyldt for MHF'ens vedkommende.
3. Medlemsstaterne skal sikre, at MHF'er er underlagt effektive regler, systemer og procedurer, der sikrer, at følgende krav er opfyldt:
  - a) mindst 50 % af de udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel i en MHF, der er registreret som et SMV-vækstmarked, er SMV'er på tidspunktet for MHF'ens registrering som et SMV-vækstmarked og i ethvert kalenderår derefter
  - b) der er fastsat passende kriterier for første og løbende optagelse til handel af finansielle instrumenter fra udstedere på markedet
  - c) efter første optagelse til handel på markedet af finansielle instrumenter er der offentliggjort tilstrækkelige oplysninger til, at investorer kan foretage en informeret vurdering med hensyn til at investere i de finansielle instrumenterne eller ej, enten i form af et passende optagelsesdokument eller et prospekt, hvis kravene i direktiv 2003/71/EF finder anvendelse på en udbydelse til offentligheden, der foretages i tilknytning til den første optagelse til handel af det finansielle instrument i MHF'en
  - d) en udsteder på markedet aflægges, eller der aflægges på vedkommendes vegne, relevante, løbende regnskaber, f.eks. reviderede årsregnskaber, med regelmæssige mellemrum
  - e) udstedere på markedet som defineret i artikel 3, stk. 1, nr. 21), i forordning (EU) nr. 596/2014 og personer med overordnet ansvar som defineret i artikel 3, stk. 1, nr. 25), i forordning (EU) nr. 596/2014 samt personer, som er tæt knyttet til førstnævnte, som defineret i artikel 3, stk. 1, nr. 26), i forordning (EU) nr. 596/2014, overholder relevante krav, som i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014 finder anvendelse på dem
  - f) der opbevares og offentliggøres lovpligtige oplysninger om udstederne på markedet
  - g) der er indført effektive systemer og kontrolforanstaltninger til forebyggelse og påvisning af markedsmissbrug på det pågældende marked, jf. forordning (EU) nr. 596/2014.
4. Kriterierne i stk. 3 fritager ikke det investeringsselskab eller den markedsoperatør, der driver MHF'en, fra de øvrige forpligtelser vedrørende driften af MHF'er i henhold til dette direktiv. De forhindrer heller ikke det investeringsselskab eller den markedsoperatør, der driver MHF'en, i at indføre supplerende krav i forhold til kravene i nævnte stykke.
5. Medlemsstaterne bestemmer, at den kompetente myndighed i hjemlandet kan afregistrere en MHF som et SMV-vækstmarked i følgende tilfælde:

a) det investeringsselskab eller den markedsoperatør, der driver markedet, ansøger om dets afregistrering, eller

b) kravene i stk. 3 opfyldes ikke længere i forhold til MHF'en.

6. Medlemsstaterne stiller krav om, at en kompetent myndighed i hjemlandet, der registrerer eller afregistrerer en MHF som et SMV-vækstmarked i henhold til denne artikel, snarest muligt underretter ESMA om den pågældende registrering eller afregistrering. ESMA offentliggør og ajourfører en liste over SMV-vækstmarkeder på sit websted.

7. Medlemsstaterne stiller krav om, at et finansielt instrument fra en udsteder, der optages til handel på et bestemt SMV-vækstmarked, kun skal kunne handles på et andet SMV-vækstmarked, hvis udstederen er blevet informeret herom og ikke har gjort indsigelse herimod. I så fald påhviler der imidlertid ikke udstederen nogen forpligtelse i forbindelse med corporate governance over for sidstnævnte SMV-vækstmarked eller til hverken indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis at videregive oplysninger til dette.

8. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 for yderligere at præcisere kravene i nærværende artikels stk. 3. Foranstaltningerne i den forbindelse tager hensyn til, at der skal opretholdes høje investorbeskyttelsesniveauer for at fremme investorenes tillid til disse markeder, samtidig med at de administrative byrder for udstedere på markedet skal mindskes, og til at der ikke sker afregistreringer, eller at registreringer afvises, som følge af en kun midlertidig manglende opfyldelse af kravene i nærværende artikels stk. 3, litra a).

### *KAPITEL III*

#### *Investeringselskabers rettigheder*

##### *Artikel 34*

#### **Fri udveksling af investeringsservice og -aktiviteter**

1. Medlemsstaterne sikrer, at ethvert investeringsselskab og kreditinstitut, der i henhold til henholdsvis dette direktiv og direktiv 2013/36/EU er meddelt tilladelse af en anden medlemsstats kompetente myndigheder og er underlagt disse myndigheders tilsyn, frit kan yde investeringsservice og/eller udføre investeringsaktiviteter samt accessoriske tjenesteydelser på deres område, under forudsætning af at sådan service og sådanne aktiviteter er omfattet af tilladelsen. Accessoriske tjenesteydelser må kun leveres sammen med investeringsservice og/eller investeringsaktiviteter.

Medlemsstaterne må ikke stille yderligere krav til et sådant investeringsselskab eller kreditinstitut på de områder, der er omfattet af dette direktiv.

2. Ethvert investeringsselskab, der for første gang ønsker at yde tjenesteydelser og/eller udføre investeringsaktiviteter på en anden medlemsstats område eller ønsker at ændre de udbudte tjenesteydelsers eller aktiviteterets indhold, meddeler hjemlandets kompetente myndigheder:

a) i hvilken medlemsstat selskabet har til hensigt at drive virksomhed

b) en driftsplan, hvori det navnlig angives, hvilke investeringsservicer og/eller investeringsaktiviteter samt hvilke accessoriske tjenesteydelser det har til hensigt at levere på den pågældende medlemsstats område, og om selskabet til dette formål har til hensigt at anvende tilknyttede agenter, der er etableret i selskabets hjemland. Agter et investeringsselskab at anvende tilknyttede agenter, meddeler det hjemlandets kompetente myndighed de pågældende tilknyttede agents identitet.

Har investeringsselskabet til hensigt at anvende tilknyttede agenter, der er etableret i selskabets hjemland, på de medlemsstaters område, hvor det har til hensigt at levere tjenesteydelser, meddeler den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland senest en måned efter modtagelsen af samtlige oplysninger den kompetente myndighed i værtslandet, der er udpeget som kontaktpunkt i overensstemmelse med artikel 79, stk. 1, identiteten af de tilknyttede agenter, som investeringsselskabet har til hensigt at anvende til at levere investeringsservicer og investeringsaktiviteter i den medlemsstat. Værtslandet offentliggør sådanne oplysninger. ESMA kan anmode om adgang til disse oplysninger i henhold til den procedure og de betingelser, der er fastsat i artikel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. Hjemlandets kompetente myndighed fremsender senest én måned efter modtagelsen af oplysningerne disse til den kompetente myndighed i værtslandet, der er udpeget som kontaktpunkt i overensstemmelse med artikel 79, stk. 1. Investeringsselskabet kan herefter påbegynde at levere de pågældende investeringsservicer og investeringsaktiviteter i værtslandet.

4. Hvis der sker ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 2, underretter investeringsselskabet mindst en måned, inden de foretages, skriftligt den kompetente myndighed i hjemlandet herom. Den kompetente myndighed i hjemlandet underretter den kompetente myndighed i værtslandet om sådanne ændringer.

5. Ethvert kreditinstitut, der i overensstemmelse med stk. 1 ønsker at yde investeringsservice og/eller udføre investeringsaktiviteter samt accessoriske tjenesteydelser gennem tilknyttede agenter, meddeler hjemlandets kompetente myndighed de pågældende tilknyttede agenter identitet.

Har kreditinstituttet til hensigt at anvende tilknyttede agenter, der er etableret i selskabets hjemland, på de medlemsstaters område, hvor det har til hensigt at levere tjenesteydelser, meddeler den kompetente myndighed i kreditinstituttets hjemland senest en måned efter modtagelsen af samtlige oplysninger den kompetente myndighed i værtslandet, der er udpeget som kontaktpunkt i overensstemmelse med artikel 79, stk. 1, identiteten af de tilknyttede agenter, som kreditinstituttet har til hensigt at anvende til at levere tjenesteydelser i den medlemsstat. Værtslandet offentliggør sådanne oplysninger.

6. Medlemsstaterne tillader uden yderligere lovgivningsmæssige eller administrative betingelser investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver MHF'er eller OHF'er fra andre medlemsstater, at etablere de ordninger på deres område, som er nødvendige for at gøre det lettere for fjernmedlemmer eller -deltagere eller -brugere, der er etableret dér, at få adgang til og handle på disse markeder.

7. Det investeringsselskab eller den markedsoperatør, som driver en MHF eller en OHF, meddeler hjemlandets kompetente myndighed, hvilken medlemsstat det/den har til hensigt at stille sådanne ordninger til rådighed i. Hjemlandets kompetente myndighed meddeler inden en måned disse oplysninger til den kompetente myndighed i den medlemsstat, som MHF'en eller OHF'en har til hensigt at stille sådanne ordninger til rådighed i.

Den kompetente myndighed i MHF'ens hjemland meddeler efter anmodning fra den kompetente myndighed i MHF'ens værtsland uden unødigt forsinkelse de i denne medlemsstat etablerede MHF-fjernmedlemmers eller -deltageres identitet.

8. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal fremsendes, jf. stk. 2, 4, 5 og 7.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

9. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for videregivelse af oplysninger i overensstemmelse med stk. 3, 4, 5 og 7.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 31. december 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### *Artikel 35*

#### **Oprettelse af en filial**

1. Medlemsstaterne sikrer, at der gennem etableringsretten, enten ved oprettelse af en filial eller ved anvendelse af en tilknyttet agent, der er etableret i en anden medlemsstat uden for hjemlandet, kan ydes investeringservice og/eller udføres investeringsaktiviteter samt udbydes accessoriske tjenesteydelser på deres område i overensstemmelse med nærværende direktiv og direktiv 2013/36/EU under forudsætning af, at disse tjenesteydelser og aktiviteter er omfattet af den tilladelse, hjemlandet har meddelt investeringselskabet eller kreditinstituttet. Accessoriske tjenesteydelser må kun leveres sammen med investeringservice og/eller investeringsaktiviteter.

Medlemsstaterne må ikke pålægge en filials organisation og drift yderligere krav ud over dem, der er tilladt efter stk. 8, for så vidt angår spørgsmål, der er omfattet af dette direktiv.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringselskab, der ønsker at oprette en filial på en anden medlemsstats område eller anvende tilknyttede agenter, der er etableret i en anden medlemsstat, hvor det ikke har oprettet en filial, først giver hjemlandets kompetente myndighed meddelelse herom og giver den følgende oplysninger:

a) de medlemsstater, på hvis område selskabet planlægger at oprette en filial, eller de medlemsstater, hvor det ikke har oprettet en filial, men planlægger at anvende tilknyttede agenter, der er etableret der

b) en driftsplan, hvori det navnlig fastsættes, hvilken investeringservice og/eller hvilke investeringsaktiviteter samt hvilke accessoriske tjenesteydelser der skal tilbydes

c) når filialen er oprettet, dennes organisatoriske struktur, og om filialen har til hensigt at anvende tilknyttede agenter, samt hvem de pågældende tilknyttede agenter er

d) når der skal anvendes tilknyttede agenter i en medlemsstat, i hvilken et investeringselskab ikke har oprettet en filial, en beskrivelse af den planlagte anvendelse af den eller de tilknyttede agenter og en organisatorisk struktur, herunder rapporteringsveje, der angiver, hvordan den eller de pågældende agenter er indpasset i investeringselskabets virksomhedsstruktur

e) en adresse i værtslandet, hvorfra dokumenter kan rekvireres

f) navnene på filialens ledelse eller den tilknyttede agent.

Anvender et investeringselskab en tilknyttet agent, som er etableret i en medlemsstat uden for selskabets hjemland, sidestilles denne tilknyttede agent med filialen, hvor en sådan er oprettet, og er under alle omstændigheder omfattet af dette direktivs bestemmelser vedrørende filialer.

3. Medmindre den kompetente myndighed i hjemlandet har grund til at betvivle, at det pågældende investeringssselskabs administrative strukturer og finansielle situation er sunde under hensyn til den påtænkte etablering, videresender den kompetente myndighed alle oplysningerne senest tre måneder efter modtagelsen heraf til den kompetente myndighed i værtslandet, der er udpeget som kontaktpunkt i overensstemmelse med artikel 79, stk. 1, og underretter det berørte investeringssselskab herom.

4. Ud over de i stk. 2 omhandlede oplysninger sender den kompetente myndighed i hjemlandet oplysninger om den godkendte garantiordning, som investeringssselskabet deltager i i henhold til direktiv 97/9/EF, til den kompetente myndighed i værtslandet. I tilfælde af ændringer i oplysningerne underretter den kompetente myndighed i hjemlandet den kompetente myndighed i værtslandet herom.

5. Nægter den kompetente myndighed i hjemlandet at videresende oplysningerne til den kompetente myndighed i værtslandet, skal den begrunde dette afslag over for det berørte investeringssselskab senest tre måneder efter modtagelsen af samtlige oplysninger.

6. Så snart meddelelsen fra den kompetente myndighed i værtslandet foreligger, eller hvis denne myndighed senest to måneder fra datoen for meddelelsen fra den kompetente myndighed i hjemlandet ikke har givet nogen meddelelse, kan filialen oprettes og påbegynde sin virksomhed.

7. Ethvert kreditinstitut, der ønsker at anvende en tilknyttet agent, som er etableret i en medlemsstat uden for instituttets hjemland, med henblik på at yde investeringservice og/eller udføre investeringsaktiviteter samt accessoriske tjenesteydelser i overensstemmelse med dette direktiv, underretter den kompetente myndighed i hjemlandet herom og giver den de oplysninger, der er omhandlet i stk. 2.

Medmindre den kompetente myndighed i hjemlandet har grund til at betvivle, at det pågældende kreditinstituts administrative strukturer og finansielle situation er sunde, videresender den kompetente myndighed alle oplysningerne senest tre måneder efter modtagelsen heraf til den kompetente myndighed i værtslandet, der er udpeget som kontaktpunkt i overensstemmelse med artikel 79, stk. 1, og underretter det berørte kreditinstitut herom.

Nægter den kompetente myndighed i hjemlandet at videresende oplysningerne til den kompetente myndighed i værtslandet, skal den begrunde dette afslag over for det berørte kreditinstitut senest tre måneder efter modtagelsen af samtlige oplysninger.

Så snart meddelelsen fra den kompetente myndighed i værtslandet foreligger, eller hvis denne myndighed senest to måneder fra datoen for meddelelsen fra den kompetente myndighed i hjemlandet ikke har givet nogen meddelelse, kan den tilknyttede agent påbegynde sin virksomhed. En sådan tilknyttet agent er omfattet af dette direktivs bestemmelser om filialer.

8. Den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor filialen er beliggende, påtager sig ansvaret for at sikre, at de tjenesteydelser, som filialen leverer på medlemsstatens område, opfylder de forpligtelser, der er fastsat i artikel 24, 25, 27 og 28 i dette direktiv og i artikel 14-26 i forordning (EU) nr. 600/2014 og i de foranstaltninger, som værtslandet har vedtaget i overensstemmelse med artikel 24, stk. 12.

Den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor filialen er beliggende, har ret til at gennemgå de ordninger, filialen har etableret og til at kræve de ændringer, der er strengt nødvendige for at gøre det muligt for den kompetente myndighed at håndhæve forpligtelserne i henhold til artikel 24, 25, 27 og 28, i dette direktiv og i artikel 14-26 i forordning (EU) nr. 600/2014 samt foranstaltninger vedtaget i medfør heraf for så vidt angår de tjenesteydelser og/eller de aktiviteter, som denne filial leverer på sit område.

9. Hver medlemsstat foreskriver, at når et investeringssselskab, der har fået tilladelse i en anden medlemsstat, har oprettet en filial på dens område, kan den kompetente myndighed i investeringssselskabets hjem-



land under udøvelsen af sit hverv og efter at have underrettet den kompetente myndighed i værtslandet herom udføre inspektion på stedet hos den pågældende filial.

10. I tilfælde af ændring af de forhold, der er givet meddelelse om efter stk. 2, underretter investeringselskabet skriftligt den kompetente myndighed i hjemlandet herom mindst en måned, før den foretages. Den kompetente myndighed i hjemlandet underretter den kompetente myndighed i værtslandet om denne ændring.

11. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal fremsendes, jf. stk. 2, 4, 7 og 10.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

12. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for videregivelse af oplysninger i overensstemmelse med stk. 3, 4, 7 og 10.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 36*

### **Adgang til regulerede markeder**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringselskaber fra andre medlemsstater, der har fået tilladelse til at udføre kundeordrer eller handle for egen regning, kan blive medlemmer af eller få adgang til regulerede markeder på deres område på en af følgende måder:

a) direkte ved at oprette en filial i værtslandet

b) ved at blive fjernmedlemmer af eller få fjernadgang til det regulerede marked uden at skulle være etableret i hjemlandet for det regulerede marked, såfremt fysisk tilstedeværelse ifølge det pågældende markeds handelsprocedurer og -systemer ikke er nødvendig for at kunne gennemføre transaktioner på markedet.

2. Medlemsstaterne pålægger ikke investeringselskaber, der udøver den rettighed, der tillægges dem ved stk. 1, yderligere lovgivningsmæssige eller administrative krav på de af dette direktiv omfattede områder.

#### *Artikel 37*

### **Adgang til CCP-, clearing- og afviklingsfaciliteter samt ret til at vælge afviklingssystem**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringselskaber fra andre medlemsstater har ret til at få direkte og indirekte adgang til CCP-, clearing- og afviklingssystemer på deres område med henblik på at gøre eller sørge for at gøre transaktioner med finansielle instrumenter endelige, jf. dog afsnit III, IV og V i forordning (EU) nr. 648/2012.

Medlemsstaterne stiller krav om, at direkte og indirekte adgang for disse investeringsselskaber til sådanne faciliteter er underlagt de samme ikkediskriminerende, gennemsigtige og objektive forretningsmæssige kriterier som dem, der gælder for lokale medlemmer eller deltagere. Medlemsstaterne må ikke begrænse anvendelsen af disse faciliteter til kun at omfatte clearing og afvikling af transaktioner med finansielle instrumenter, der gennemføres på en markedsplads på deres område.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at regulerede markeder på deres område giver alle medlemmer og deltagere ret til at vælge afviklingssystem for transaktioner med finansielle instrumenter på det regulerede marked, idet det dog forudsættes at følgende betingelser er opfyldt:

a) at der består de nødvendige forbindelser og ordninger mellem det valgte afviklingssystem og ethvert andet system eller enhver anden facilitet til at sikre en effektiv og økonomisk afvikling af den pågældende transaktion

b) at den kompetente myndighed, der er ansvarlig for tilsynet med det regulerede marked, er enig i, at de tekniske betingelser for afvikling af transaktioner på det regulerede marked gennem et andet afviklingssystem end det, der er valgt af det regulerede marked, er egnede til at sikre de finansielle markeders gnidningsløse og ordentlige funktion.

Denne vurdering fra den kompetente myndigheds side af det regulerede marked foregriber ikke de nationale centralbankers kompetence som overvågere af afviklingssystemer eller af andre myndigheder, der har kompetence til at føre tilsyn med sådanne systemer. Den kompetente myndighed tager hensyn til den overvågning/det tilsyn, som disse institutioner allerede udfører, således at unødigt overlappning af kontrollen undgås.

#### *Artikel 38*

#### **Bestemmelser om CCP'er, clearing- og afviklingsordninger for MHF'er**

1. Medlemsstaterne forhindrer ikke investeringsselskaber og markedsoperatører, som driver en MHF, i at indgå hensigtsmæssige aftaler med en CCP eller et clearinginstitut og et afviklingssystem i en anden medlemsstat med henblik på clearing og/eller afvikling af nogle eller samtlige handler, som er afsluttet af medlemmerne eller deltagerne efter deres markeders systemer.

2. Den kompetente myndighed for investeringsselskaber og markedsoperatører, som driver en MHF, må ikke modsætte sig anvendelse af en CCP, clearinginstitutter og/eller afviklingssystemer i en anden medlemsstat, medmindre det kan godtgøres, at dette er nødvendigt for at sikre, at MHF'en fungerer efter hensigten, og under hensyntagen til de i artikel 37, stk. 2, fastsatte krav til afviklingssystemer.

Den kompetente myndighed tager hensyn til den overvågning/det tilsyn af clearing- og afviklingssystemer, som allerede udføres af centralbankerne som led i deres overvågning af clearing- og afviklingssystemer eller af andre myndigheder, der har kompetence til at føre tilsyn med sådanne systemer, således at unødigt overlappning af kontrollen undgås.

*KAPITEL IV**Tredjelandsselskabers levering af investeringsserivicer og udførelse af investeringsaktiviteter*

## Afdeling 1

**Levering af tjenesteydelser eller udførelse af aktiviteter gennem oprettelse af en filial***Artikel 39***Oprettelse af en filial**

1. En medlemsstat kan stille krav om, at et tredjelandsselskab, der har til hensigt for detailkunder eller professionelle kunder, som omhandlet i bilag II, afsnit II, at yde investeringsserivice og/eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser på dens område, skal oprette en filial i den pågældende medlemsstat.

2. Hvis en medlemsstat kræver, at et tredjelandsselskab, der har til hensigt at yde investeringsserivice og/eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser på dens område, opretter en filial, indhenter filialen en forhåndstilladelse hos de kompetente myndigheder i den pågældende medlemsstat i overensstemmelse med følgende vilkår:

a) de tjenesteydelser, som tredjelandsselskabet anmoder om tilladelse til at levere, er underlagt krav om meddelelse af tilladelse og tilsyn i det tredjeland, hvor selskabet er etableret, og det anmodende selskab har behørig tilladelse, hvorved den kompetente myndighed tager behørigt hensyn til enhver FATF-henstilling vedrørende hvidvaskning af penge og bekæmpelse af finansiering af terrorisme

b) der foreligger samarbejdsordninger, herunder bestemmelser om informationsudveksling med henblik på at bevare markedets integritet og beskytte investorer, mellem de kompetente myndigheder i den medlemsstat, hvor filialen skal oprettes, og de kompetente tilsynsmyndigheder i det tredjeland, hvor selskabet er etableret

c) filialen har fri rådighed over en tilstrækkelig startkapital

d) en eller flere personer er udpeget som ansvarlige for ledelsen af filialen, og de opfylder alle kravet i artikel 9, stk. 1

e) det tredjeland, hvor tredjelandsselskabet er etableret, har med den medlemsstat, hvor filialen skal oprettes, undertegnet en aftale, som fuldt ud overholder standarderne i artikel 26 i OECD's modelbeskatningsoverenskomst og sikrer en effektiv informationsudveksling om skatteforhold, herunder eventuelle multilaterale skatteaftaler

f) selskabet indgår i en investorgarantiordning, som er godkendt eller anerkendt i overensstemmelse med direktiv 97/9/EF.

3. Det i stk. 1 omhandlede tredjelandsselskab indsender sin ansøgning til den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor det har til hensigt at oprette en filial.

## Artikel 40

### Pligt til at afgive oplysninger

Et tredjelandsselskab, der ønsker at opnå tilladelse til at yde investeringservice og/eller udføre investeringsaktiviteter med eller uden accessoriske tjenesteydelser på en medlemsstats område gennem en filial, afgiver følgende oplysninger til den kompetente myndighed i den pågældende medlemsstat:

- a) navnet på den myndighed, der er ansvarlig for tilsynet med selskabet i det pågældende tredjeland. Er mere end en enkelt myndighed ansvarlig for tilsynet, gives der oplysning om deres respektive kompetenceområder
- b) alle relevante oplysninger om selskabet (navn, juridisk form, vedtægtsmæssigt hjemsted og adresse, medlemmer af ledelsesorganet, relevante aktionærer) og en driftsplan, hvori det angives, hvilken investeringservice og/eller hvilken investeringsaktivitet der skal leveres, samt filialens organisatoriske struktur, herunder en beskrivelse af eventuel outsourcing af væsentlige operationelle funktioner til tredjemand
- c) navnene på de personer, der er ansvarlige for ledelsen af filialen, og de relevante dokumenter til godtgørelse af, at kravene i artikel 9, stk. 1, er opfyldt
- d) oplysninger om den startkapital, filialen har fri rådighed over.

## Artikel 41

### Meddelelse af tilladelse

1. Den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor tredjelandsselskabet har oprettet eller agter at oprette sin filial, meddeler kun tilladelse, hvis den kompetente myndighed finder det godtgjort, at:

- a) betingelserne i artikel 39 er opfyldt
- b) tredjelandsselskabets filial vil være i stand til at overholde bestemmelserne i stk. 2.

Den kompetente myndighed underretter inden for en frist på seks måneder efter indgivelsen af en komplet ansøgning tredjelandsselskabet om, hvorvidt tilladelse er givet eller ej.

2. Den filial af tredjelandsselskabet, der meddeles tilladelse i medfør af stk. 1, skal efterleve de forpligtelser, der er fastsat i artikel 16-20, 23, 24, 25 og 27, artikel 28, stk. 1, og artikel 30, 31 og 32 i dette direktiv og i artikel 3-26 i forordning (EU) nr. 600/2014 samt i foranstaltninger vedtaget i medfør heraf, og er desuden underlagt tilsyn fra den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor tilladelsen er meddelt.

Medlemsstaterne må ikke pålægge filialen yderligere organisatoriske og driftsmæssige krav på områder, der er omfattet af dette direktiv, og skal undlade at behandle filialer af tredjelandsselskaber gunstigere end EU-selskaber.

## Artikel 42

### Levering af tjenesteydelser udelukkende på kundens eget initiativ

Medlemsstaterne sikrer, at når en detailkunde eller en professionel kunde som omhandlet i bilag II, afsnit II, der er etableret eller befinder sig i Unionen, udelukkende på eget initiativ iværksætter levering af en investeringservice eller -aktivitet fra et tredjelandsselskab, finder kravet om tilladelse i artikel 39 ikke anvendelse på tredjelandsselskabets levering af denne tjeneste eller aktivitet til denne person, herunder en forbindelse med specifik tilknytning til leveringen af den pågældende tjeneste eller aktivitet. Et initiativ

fra en sådan kunde giver ikke tredjelandsselskabet ret til at markedsføre nye kategorier af investeringsprodukter eller investeringservices til den pågældende kunde på anden måde end gennem filialen, når dette er påkrævet i henhold til national lovgivning.

## Afdeling 2

### **Inddragelse af tilladelser**

#### *Artikel 43*

### **Inddragelse af tilladelser**

Den kompetente myndighed, der har meddelt tilladelse til et tredjelandsselskab efter artikel 41, kan inddrage tilladelsen, hvis det pågældende selskab:

- a) ikke gør brug af tilladelsen inden for en frist på 12 måneder, udtrykkeligt giver afkald herpå eller ikke har ydet investeringservice og/eller udført investeringsaktiviteter i de forudgående seks måneder, medmindre der i den pågældende medlemsstat findes bestemmelser om, at tilladelse bortfalder i sådanne tilfælde
- b) har opnået tilladelsen ved brug af urigtige erklæringer eller på anden uretmæssig vis
- c) ikke længere opfylder de betingelser, hvorpå tilladelsen blev meddelt
- d) har gjort sig skyldigt i alvorlig og systematisk overtrædelse af de bestemmelser om investeringselskabers vilkår for drift, der vedtages i medfør af dette direktiv, og som finder anvendelse på tredjelandsselskaber
- e) er omfattet af forhold, hvor national ret, i spørgsmål som ikke er omfattet af dette direktiv, medfører, at tilladelsen inddrages.

## AFSNIT III

### **REGULEREDE MARKEDER**

#### *Artikel 44*

### **Tilladelse og lovvalg**

1. Medlemsstaterne meddeler alene de systemer på deres område, som opfylder bestemmelserne i dette afsnit, tilladelse til at udøve virksomhed som et reguleret marked.

Den kompetente myndighed meddeler alene en sådan tilladelse, såfremt myndigheden finder det godtgjort, at både markedsoperatøren og det regulerede markeds systemer mindst opfylder kravene i dette afsnit.

Såfremt der er tale om et reguleret marked, som er en juridisk person, og som forvaltes eller drives af en anden markedsoperatør end selve det regulerede marked, fastsætter medlemsstaterne, hvordan de forskellige forpligtelser, som markedsoperatøren pålægges i henhold til dette direktiv, fordeles mellem det regulerede marked og markedsoperatøren.

Markedsoperatøren fremlægger alle de oplysninger — herunder en driftsplan, hvori bl.a. angives arten af de forretninger, der påtænkes udført, og investeringsselskabets organisatoriske struktur — som den kompetente myndighed har brug for til at sikre sig, at det regulerede marked, når den første tilladelse gives, har truffet alle nødvendige forholdsregler til at opfylde sine forpligtelser i henhold til dette afsnit.

2. Medlemsstaterne kræver, at markedsoperatøren udfører de opgaver, der er forbundet med organiseringen og driften af det regulerede marked, under den kompetente myndigheds tilsyn og ansvar. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder løbende kontrollerer regulerede markeders overholdelse af dette afsnit. De sikrer også, at de kompetente myndigheder fører tilsyn med, at de regulerede markeder til enhver tid opfylder de krav, der stilles for at opnå den i dette afsnit omhandlede første tilladelse.

3. Medlemsstaterne sikrer, at markedsoperatøren har ansvaret for at sikre, at det regulerede marked, som markedsoperatøren forvalter, opfylder kravene i dette afsnit.

Medlemsstaterne sikrer også, at markedsoperatøren har beføjelse til at udøve de rettigheder, der gælder for det regulerede marked, som han forvalter i medfør af dette direktivs bestemmelser.

4. Uden at foregribe eventuelle relevante bestemmelser i forordning (EU) nr. 596/2014 eller i direktiv 2014/57/EU er handler, som udføres inden for rammerne af det regulerede markeds systemer, underlagt de offentligretlige regler i det regulerede markeds hjemland.

5. Den kompetente myndighed kan trække et reguleret markeds tilladelse tilbage, hvis det regulerede marked

a) ikke gør brug af tilladelsen inden for en frist på 12 måneder, eller det udtrykkeligt giver afkald herpå eller ikke har virket i en periode på over seks måneder, medmindre der i den pågældende medlemsstat findes bestemmelser om, at tilladelse bortfalder i sådanne tilfælde

b) har opnået tilladelsen ved brug af urigtige erklæringer eller på anden uretmæssig vis

c) ikke længere opfylder de betingelser, hvorpå tilladelsen blev meddelt

d) har gjort sig skyldigt i alvorlig og systematisk overtrædelse af de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv eller af forordning (EU) nr. 600/2014.

e) er omfattet af andre forhold, som i henhold til national lovgivning medfører, at tilladelsen inddrages.

6. ESMA underrettes om enhver inddragelse af tilladelse.

#### *Artikel 45*

### **Krav til en markedsoperatørs ledelsesorgan**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at alle medlemmer af en markedsoperatørs ledelsesorgan til enhver tid har et tilstrækkeligt godt omdømme, og tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udføre deres opgaver. Den generelle sammensætning af ledelsesorganet skal også afspejle en tilstrækkelig bred vifte af erfaring.

2. Medlemmerne af ledelsesorganet skal navnlig opfylde følgende krav:

a) Alle medlemmer af ledelsesorganet afsætter tilstrækkelig tid til at varetage deres funktioner i markedsoperatøren. Antallet af bestyrelsesposter i juridiske enheder, som et medlem af ledelsesorganet kan bestrebe samtidig, fastsættes under hensyntagen til individuelle forhold og arten, omfanget og kompleksiteten af markedsoperatørens aktiviteter.

Medmindre de repræsenterer medlemsstaten, må medlemmer af ledelsesorganet i markedsoperatører, der er væsentlige i kraft af deres størrelse, interne organisation og arten, omfanget og kompleksiteten af deres aktiviteter, kun varetage én af følgende kombinationer af direktør- og bestyrelsesposter samtidig:

i) én direktørpost kombineret med to bestyrelsesposter

ii) fire bestyrelsesposter.

Direktør- eller bestyrelsesposter i samme koncern eller virksomheder, hvor markedsoperatøren ejer en kvalificeret andel, regnes som én direktør- eller bestyrelsespost.

De kompetente myndigheder kan tillade, at medlemmerne af ledelsesorganet må varetage yderligere én bestyrelsespost. De kompetente myndigheder underretter regelmæssigt ESMA om sådanne tilladelser.

Direktør- og bestyrelsesposter i organisationer, som ikke overvejende har kommercielle formål for øje, medregnes ikke i forhold til begrænsningen af antallet af direktør- og bestyrelsesposter, som et medlem af ledelsesorganet kan bestride.

b) Ledelsesorganet skal besidde tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne forstå markedsoperatørens aktiviteter, herunder de største risici.

c) Hvert medlem af ledelsesorganet skal udvise hæderlighed, integritet og uafhængighed for effektivt at kunne vurdere og anfægte afgørelser truffet af den daglige ledelse, dersom det er nødvendigt, og for effektivt at kunne føre tilsyn med og overvåge ledelsens beslutningstagning.

3. Markedsoperatørerne afsætter tilstrækkelige menneskelige og finansielle ressourcer til introduktions- og efteruddannelseskurser for medlemmer af ledelsesorganet.

4. Medlemsstaterne sikrer, at markedsoperatører, der er væsentlige i kraft af deres størrelse, interne organisation og deres aktiviteter art, omfang og kompleksitet, nedsætter et nomineringsudvalg sammensat af medlemmer af ledelsesorganet, som ikke varetager ledelsesfunktioner i den pågældende markedsoperatør.

Nomineringsudvalget har følgende opgaver:

a) pege på og med henblik på godkendelse af ledelsesorganet eller af generalforsamlingen anbefale kandidater til ledige stillinger i ledelsesorganet; i forbindelse med denne opgave skal nomineringsudvalget vurdere den kombination af viden, faglig kompetence, mangfoldighed og erfaring, der findes i ledelsesorganet; udvalget udarbejder desuden en beskrivelse af de funktioner og kvalifikationer, der kræves til en bestemt post, og angiver den tid, der forventes at skulle afsættes hertil; nomineringsudvalget fastsætter desuden et mål for repræsentation af det underrepræsenterede køn i ledelsesorganet og udarbejder en politik for, hvordan antallet af repræsentanter fra det underrepræsenterede køn i ledelsesorganet kan øges for at opfylde målet

b) vurdere ledelsesorganets struktur, størrelse, sammensætning og resultater med regelmæssige mellemrum og mindst en gang om året og fremsætte anbefalinger til ledelsesorganet angående eventuelle ændringer

c) vurdere de enkelte ledelsesmedlemmers viden, faglige kompetence og erfaringer og de samme egenskaber hos ledelsesorganet kollektivt med regelmæssige mellemrum og mindst en gang om året og indbette dette til ledelsesorganet

d) gennemgå ledelsesorganets politik for udvælgelse og udnævnelse af medlemmer af den daglige ledelse med regelmæssige mellemrum og fremsætte anbefalinger til ledelsesorganet.

Nomineringsudvalget skal som led i varetagelsen af sine opgaver i videst muligt omfang og løbende tage hensyn til behovet for at sikre, at ledelsesorganets beslutningstagning ikke domineres af en enkelt person eller af en lille gruppe personer på en måde, der skader markedsoperatørens interesser som helhed.

Nomineringsudvalget skal under udførelsen af sine opgaver kunne udnytte alle de ressourcer, som det finder er hensigtsmæssigt, herunder ekstern rådgivning.

Har ledelsesorganet i henhold til national ret ikke nogen kompetence i forbindelse med udvælgelsen og udnævnelsen af sine medlemmer, finder dette stykke ikke anvendelse.

5. Medlemsstaterne eller de kompetente myndigheder stiller krav om, at markedsoperatørerne og deres respektive nomineringsudvalg sikrer en bred vifte af kvalifikationer og kompetencer ved ansættelsen af medlemmer til ledelsesorganet, og fastlægger med henblik herpå en politik, der fremmer mangfoldighed i ledelsesorganet.

6. Medlemsstaterne sikrer, at en markedsoperatørs ledelsesorgan fastlægger og fører tilsyn med gennemførelsen af ledelsesordninger, som sikrer en effektiv og forsigtig ledelse af en organisation, herunder adskillelse af opgaver i organisationen og forebyggelse af interessekonflikter, således at markedets integritet fremmes.

Medlemsstaterne sikrer, at ledelsesorganet overvåger og regelmæssigt vurderer effektiviteten af markedsoperatørens ledelsesordninger og træffer passende foranstaltninger til at afhjælpe eventuelle mangler.

Medlemmerne af ledelsesorganet skal i tilstrækkeligt omfang have adgang til den information og de dokumenter, der er nødvendige for at føre tilsyn med og overvåge beslutningstagningen på ledelsesniveau.

7. Den kompetente myndighed afslår at meddele tilladelse, hvis den ikke finder det godtgjort, at medlemmerne af markedsoperatørernes ledelsesorganer har et tilstrækkeligt godt omdømme samt tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring, og afsætter tilstrækkelig tid til at udføre deres opgaver, eller hvis der er objektive og påviselige grunde til at tro, at markedsoperatørens ledelsesorgan kan være til fare for en effektiv, sund og forsigtig forvaltning og for passende hensyntagen til markedets integritet.

I forbindelse med meddelelse af tilladelse til et reguleret marked sikrer medlemsstaterne, at den eller de personer, der faktisk leder et allerede godkendt reguleret markeds forretninger og drift i overensstemmelse med dette direktiv, anses for at opfylde kravene i stk. 1.

8. Medlemsstaterne stiller krav om, at markedsoperatøren underretter den kompetente myndighed om identiteten af alle medlemmer af dens ledelsesorgan og om eventuelle medlemskabsændringer og samtidig forelægger denne alle oplysninger, der er nødvendige for at vurdere, om markedsoperatøren overholder stk. 1-5.

9. ESMA udsteder retningslinjer med henblik på at præcisere følgende begreber:

a) afsættelse af tilstrækkelig tid til, at et medlem af ledelsesorganet kan varetage sine funktioner, set i relation til de individuelle forhold og arten, omfanget og kompleksiteten af markedsoperatørens aktiviteter

b) tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring, som ledelsesorganet skal være i besiddelse af, jf. stk. 2, litra b)

c) hæderlighed, integritet og uafhængighed, som et medlem af ledelsesorganet skal udvise, jf. stk. 2, litra c)



d) tilstrækkelige menneskelige og finansielle ressourcer, der afsættes til introduktions- og efteruddannelseskurser for medlemmer af ledelsesorganet, jf. stk. 3

e) mangfoldighed, der skal tages i betragtning ved udvælgelse af medlemmer til ledelsesorganet, jf. stk. 5.

ESMA udsteder disse retningslinjer senest den 3. januar 2016.

#### *Artikel 46*

### **Krav til personer, der udøver betydelig indflydelse på forvaltningen af det regulerede marked**

1. Medlemsstaterne kræver, at personer, der er i en position, hvor de direkte eller indirekte kan udøve betydelig indflydelse på forvaltningen af det regulerede marked, er hæderlige og egnede.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at markedsoperatøren af det regulerede marked:

a) giver den kompetente myndighed og offentligheden oplysninger om det regulerede markeds og/eller markedsoperatørens ejerskab og navnlig om, hvem der eventuelt er i en position, hvor de kan udøve betydelig indflydelse på ledelsen af det regulerede marked, og størrelsen af deres interesser

b) underretter den kompetente myndighed og offentligheden om eventuelle ejerskifter, hvorved identiteten af de personer, der faktisk udøver betydelig indflydelse på driften af det regulerede marked, ændres.

3. Den kompetente myndighed nægter at godkende foreslåede ændringer af det regulerede markeds og/eller markedsoperatørens kontrollerende interesser, hvis der er objektive og påviselige grunde til at formode, at disse ændringer ville true den sunde og forsigtige forvaltning af det regulerede marked.

#### *Artikel 47*

### **Organisatoriske krav**

1. Medlemsstaterne kræver, at det regulerede marked:

a) har indført ordninger med henblik på klart at kunne påvise og håndtere de potentielle ugunstige følger for det regulerede markeds eller dets medlemmer eller deltageres funktion af eventuelle interessekonflikter mellem på den ene side det regulerede marked, dets ejere eller dets markedsoperatør, og på den anden side det regulerede markeds sunde funktion, navnlig når sådanne interessekonflikter kan være til skade for udøvelsen af eventuelle hverv, som den kompetente myndighed måtte have henlagt til det regulerede marked

b) er tilstrækkeligt rustet til at styre de risici, markedet udsættes for, anvender fyldestgørende ordninger og systemer med henblik på at påvise alle væsentlige risici for markedets drift og har indført effektive foranstaltninger til at mindske disse risici

c) har indført ordninger med henblik på sund forvaltning af den tekniske funktion af systemet, bl.a. ved at etablere effektive nødsystemer for at kunne håndtere risikoen for systemfejl

d) har indført gennemsigtige og faste regler og procedurer, der sikrer redelig og korrekt handel, og opstiller objektive kriterier for effektiv udførelse af ordrer

e) har iværksat effektive ordninger, der kan lette en effektiv og rettidig gennemførelse af de transaktioner, der foretages i henhold til markedets systemer

f) på tidspunktet for meddelelsen af tilladelsen og til enhver tid derefter råder over tilstrækkelige finansielle ressourcer til at lette markedets ordentlige funktion under hensyntagen til arten og omfanget af de transaktioner, der gennemføres på markedet, og til arten og omfanget af de risici, markedet er udsat for.

2. Medlemsstaterne tillader ikke, at markedsoperatører udfører kundeordrer over egenbeholdningen eller benytter sig af handel på grundlag af ejermatchning inden for nogen af de regulerede markeder, hvor de driver virksomhed.

#### *Artikel 48*

### **Systemfleksibilitet, automatisk afbrydelse af handelen og elektronisk handel**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at et reguleret marked skal have etableret effektive systemer, procedurer og ordninger til at sikre, at dets handelssystemer er fleksible, har tilstrækkelig kapacitet til at klare spidsbelastninger med hensyn til ordrer og meddelelser, kan sikre korrekt handel i tilfælde af alvorlig markedsstress, er fuldt gennemprøvede for at sikre, at sådanne betingelser er opfyldt, og er omfattet af effektive ordninger til sikring af driftsstabilitet (business continuity) til at sikre opretholdelsen af markedets tjenester i tilfælde af et svigt af dets handelssystemer.

2. Medlemsstater kræver, at et reguleret marked råder over:

a) skriftlige aftaler med alle investeringsselskaber, der forfølger en prisstillelsesstrategi på det regulerede marked

b) ordninger til at sikre, at et tilstrækkeligt antal investeringsselskaber deltager i sådanne aftaler, som kræver, at de afgiver bindende prisstillelser til konkurrencedygtige priser, således at det pågældende marked på regelmæssig og forudsigelig basis tilføres likviditet, hvor et sådant krav er hensigtsmæssigt i forhold til beskaffenheden og omfanget af handelen på det pågældende regulerede marked.

3. Den skriftlige aftale, der omhandles i stk. 2, skal som minimum præcisere:

a) investeringsselskabets forpligtelser i forbindelse med frembringelse af likviditet, og, hvor det er relevant, eventuelle forpligtelser, der følger af deltagelsen i den i stk. 2, litra b), omhandlede ordning

b) eventuelle incitamenter i form af rabatter eller på anden måde tilbudt af det regulerede marked til et investeringsselskab med henblik på at forsyne markedspladsen med likviditet på regelmæssig og forudsigelig basis, og — hvor dette er relevant — eventuelle andre rettigheder, der tilskrives investeringsselskabet som følge af deltagelsen i den i stk. 2, litra b), omhandlede ordning.

Det regulerede marked overvåger og håndhæver investeringsselskabers overholdelse af kravene i sådanne bindende skriftlige aftaler. Det regulerede marked informerer den kompetente myndighed om indholdet af den bindende skriftlige aftale og fremsender efter anmodning den kompetente myndighed alle de yderligere oplysninger, der er nødvendige for at gøre den kompetente myndighed i stand til at forvisse sig om, at det regulerede marked efterlever dette stykke.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at et reguleret marked skal have etableret effektive systemer, procedurer og ordninger til afvisning af ordrer, der overskrider forud fastsatte lofter for mængder og priser eller er klart fejlagtige.

5. Medlemsstaterne kræver, at et reguleret marked midlertidigt kan suspendere eller begrænse handelen, hvis der i en kort periode er betydelige prisudsving for et finansielt instrument på det pågældende eller et relateret marked, samt til i ekstraordinære tilfælde at kunne annullere, ændre eller korrigere enhver transaktion. Medlemsstaterne stiller krav om, at et reguleret marked sikrer, at parametrene for at suspendere

handelen er tilstrækkeligt afstemte på en måde, der tager hensyn til likviditeten inden for forskellige aktivklasser og -underklasser, markedsmodellens beskaffenhed og typer af brugere samt er tilstrækkelige til at undgå betydelige forstyrrelser i den normale handelsafvikling.

Medlemsstaterne sikrer, at et reguleret marked rapporterer om parametrene for suspension af handelen og eventuelle væsentlige ændringer af disse parametre til de kompetente myndigheder på en konsekvent og sammenlignelig måde, og at den kompetente myndighed til gengæld rapporterer om dem til ESMA. Medlemsstaterne kræver, at en markedsplads — i tilfælde af at et reguleret marked, som er væsentligt for så vidt angår likviditet i det pågældende finansielle instrument, suspenderer handelen i en medlemsstat — skal have de nødvendige systemer og procedurer på plads til at sikre, at de kompetente myndigheder underrettes, således at de kan koordinere en markedsomspændende reaktion og træffe afgørelse om, hvorvidt det er hensigtsmæssigt at suspendere handelen på andre markedspladser, som det finansielle instrument handles gennem, indtil handelen på det oprindelige marked genoptages.

6. Medlemsstaterne stiller krav om, at et reguleret marked skal have etableret effektive systemer, procedurer og ordninger, som bl.a. kræver, at medlemmer eller deltagere gennemfører passende afprøvning af algoritmer, og skaber rammer, der letter en sådan afprøvning, til at sikre, at algoritmiske handelssystemer ikke kan skabe eller bidrage til ureglementerede handelsvilkår på markedet og til at håndtere eventuelle ureglementerede handelsvilkår, der opstår på grund af sådanne algoritmiske handelssystemer, herunder systemer, der begrænser forholdet mellem ikke-udførte ordrer og transaktioner, der kan indføres i systemet af et medlem eller en deltager, således at det bliver muligt at bremse ordrestrømmen, hvis der er risiko for, at man når op på systemets maksimale kapacitet, og at den minimumskursændring (tick size), der kan anvendes på markedet, begrænses og håndhæves.

7. Medlemsstaterne stiller krav om, at et reguleret marked, der tillader direkte elektronisk adgang, skal have etableret effektive systemprocedurer og ordninger til at sikre, at medlemmer eller deltagere kun tillades at udbyde sådanne tjenester, hvis de er investeringsselskaber, der er godkendt i henhold til dette direktiv eller kreditinstitutter, der er godkendt i henhold til direktiv 2013/36/EU, at passende kriterier er fastlagt og anvendt med hensyn til egnetheden af de personer, som kan opnå sådan adgang, og at medlemmet eller deltageren fortsat har ansvaret for ordrer og handler udført ved hjælp af den pågældende tjeneste for så vidt angår kravene i dette direktiv.

Medlemsstaterne stiller også krav om, at det regulerede marked fastsætter passende standarder for risikokontrol og tærskler for handel gennem sådan adgang og er i stand til at identificere og om nødvendigt standse ordrer afgivet eller handel udført af en person, der anvender direkte elektronisk adgang separat fra andre ordrer afgivet eller handel udført af medlemmet eller deltageren.

Det regulerede marked skal råde over ordninger til at suspendere eller afbryde et medlems eller en deltagers direkte elektronisk adgang til en kunde i tilfælde af manglende efterlevelse af dette stykke.

8. Medlemsstaterne stiller krav om, at et reguleret marked sikrer, at dets regler for samhusningstjenester er gennemsigtige, retfærdige og ikke-diskriminerende.

9. Medlemsstaterne stiller krav om, at et reguleret marked sikrer, at dets gebyrstruktur, herunder gennemførelsesgebyrer, accessoriske gebyrer og eventuelle rabatter, er gennemsigtige, rimelige og ikkediskriminerende, og at de ikke skaber incitament til at afgive, ændre eller annullere ordrer eller til at gennemføre transaktioner på en måde, der bidrager til ureglementerede handelsvilkår eller markedsmisbrug. Navnlig stiller medlemsstaterne krav om, at et reguleret marked indfører krav om prisstillelse for individuelle aktier eller en passende kurv af aktier til gengæld for eventuelle rabatter der gives.

Medlemsstaterne giver et reguleret marked mulighed for at tilpasse sine gebyrer for annullerede ordrer efter længden af det tidsrum, i hvilket ordren er blevet opretholdt, samt at afstemme gebyrerne for hvert finansielt instrument, som de vedrører.

Medlemsstater kan tillade et reguleret marked at pålægge et højere gebyr for afgivelse af en ordre, der efterfølgende annulleres, end for en ordre, der gennemføres, og at pålægge et højere gebyr på deltagere, der afgiver mange ordrer, der annulleres, i forhold til andelen af gennemførte ordrer samt på deltagere, der driver højfrekvenshandel baseret på algoritmiske teknikker, med henblik på at afspejle den ekstra belastning af systemkapaciteten.

10. Medlemsstaterne stiller krav om, at et reguleret marked er i stand til gennem påtegninger fra medlemmer eller deltagere at identificere ordrer, der genereres gennem algoritmisk handel, de forskellige algoritmer, der anvendes til oprettelsen af ordrer, og de relevante personer, der tager initiativ til disse ordrer. De kompetente myndigheder skal have adgang til disse oplysninger på anmodning.

11. Medlemsstaterne stiller krav om, at et regulerede markeder efter anmodning fra den kompetente myndighed i værtsmedlemsstaten stiller data til rådighed for denne kompetente myndighed vedrørende ordrebogen eller giver den kompetente myndighed adgang til ordrebogen, således at den kan overvåge handelen.

12. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der yderligere præciserer følgende:

- a) forpligtelsen til at sikre, at regulerede markeders handelssystemer er fleksible og har en tilstrækkelig kapacitet
- b) det i stk. 6 omhandlede forhold under hensyntagen til faktorer såsom værdien af ikke-udførte ordrer i forhold til værdien af gennemførte transaktioner
- c) kontroller vedrørende direkte elektronisk adgang på en måde, der sikrer, at de kontroller, der anvendes på sponsoreret adgang mindst svarer til dem, der finder anvendelse på direkte markedsadgang
- d) forpligtelsen til at sikre, at samhusningstjenester og gebyrstrukturer er retfærdige og ikke-diskriminerende, og at gebyrstrukturer ikke skaber incitament til ureglementerede handelsvilkår eller markedsmissbrug
- e) afgørelsen af, hvorvidt et reguleret marked er væsentligt for så vidt angår likviditet i det pågældende instrument
- f) forpligtelserne til at sikre, at prisstillelsesordninger er retfærdige og ikke-diskriminerende og at fastsætte minimumsforpligtelser for prisstillelse, som regulerede markeder skal sikre, når der udformes en prisstillelsesordning, samt fastsætte betingelser for, hvornår krav om tilstedeværelsen af en prisstillelsesordning ikke er hensigtsmæssige under hensyntagen til arten og omfanget af handelen på det pågældende regulerede marked, herunder om det regulerede marked giver mulighed for eller tillader algoritmisk handel via sine systemer
- g) forpligtelserne til at sikre tilstrækkelig afprøvning af algoritmer med henblik på at sikre, at algoritmiske handelssystemer, herunder algoritmiske højfrekvenshandelssystemer, ikke kan skabe eller bidrage til ureglementerede handelsvilkår på markedet.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

13. ESMA udarbejder senest den 3. januar 2016 retningslinjer vedrørende en hensigtsmæssig afstemning af suspensioner af handelen i henhold til stk. 5 under hensyntagen til de i nævnte stykke omhandlede faktorer.

#### *Artikel 49*

#### **Minimumskursændringer (tick sizes)**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at regulerede markeder anvender tick size-ordninger for aktier, depotbeviser, exchange-traded funds (ETF'er), certifikater og andre lignende finansielle instrumenter samt for ethvert andet finansielt instrument, for hvilket der udarbejdes reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med stk. 4.

2. De i stk. 1 omhandlede tick size-ordninger skal:

a) afstemmes, så de afspejler det finansielle instruments likviditetsprofil på forskellige markeder og det gennemsnitlige bid-ask spread under hensyntagen til det ønskværdige i at opnå rimeligt stabile priser uden unødigt at begrænse en yderligere indsnævring af spreads

b) sikre en passende tick size for hvert finansielt instrument.

3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge minimums-tick sizes eller tick size-ordninger for specifikke aktier, depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter, hvor dette er nødvendigt for at sikre markedernes reglementerede funktion i overensstemmelse med de faktorer, der er nævnt i stk. 2, samt de finansielle instrumenters pris, spread og likviditetsdybde.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. ESMA kan udarbejde udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge minimums-tick sizes eller tick size-ordninger for andre specifikke finansielle instrumenter end dem, der omtales i stk. 3, hvor dette er nødvendigt for at sikre markedernes reglementerede funktion i overensstemmelse med de faktorer, der er omhandlet i stk. 2, samt de finansielle instrumenters pris, spread og likviditetsdybde.

ESMA forelægger eventuelle udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

*Artikel 50***Synkronisering af forretningsure**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at alle markedspladser og deres medlemmer eller deltagere synkroniserer de forretningsure, de bruger til at registrere dato og tidspunkt for alle indberetningspligtige begivenheder.
2. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at angive den nøjagtighedsgrad, hvormed urene skal synkroniseres i henhold til internationale standarder.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

*Artikel 51***Finansielle instrumenters optagelse til handel**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at de regulerede markeder har klare og gennemsigtige regler for finansielle instrumenters optagelse til handel.

Reglerne skal sikre, at eventuelle finansielle instrumenter, der optages til handel på et reguleret marked, kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde, og at de, når der er tale om værdipapirer, er frit omsættelige.

2. Er der tale om derivater, skal reglerne omhandlet i stk. 1 særlig sikre, at derivatkontrakten udformes på en måde, der sikrer såvel en korrekt prisdannelse som effektive afviklingsbetingelser.

3. Ud over de i stk. 1 og 2 fastsatte forpligtelser stiller medlemsstaterne krav om, at det regulerede marked indfører og opretholder effektive ordninger med henblik på at kontrollere, at udstedere af værdipapirer, som har adgang til at handle på det regulerede marked, opfylder deres EU-retlige forpligtelser til indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis at videregive oplysninger.

Medlemsstaterne sikrer, at det regulerede marked indfører ordninger, som gør det lettere for dets medlemmer og deltagere at få adgang til oplysninger, der er blevet offentliggjort i henhold til EU-retten.

4. Medlemsstaterne sikrer, at de regulerede markeder har indført de nødvendige ordninger til regelmæssigt at kontrollere, at de finansielle instrumenter, der er optaget til handel, opfylder optagelseskravene.

5. Et værdipapir, der er optaget til handel på et reguleret marked, kan efterfølgende optages til handel på andre regulerede markeder, selv uden udstederens samtykke, og under overholdelse af de relevante bestemmelser i direktiv 2003/71/EF. Det regulerede marked skal oplyse udstederen om, at udstederens værdipapirer handles på det pågældende regulerede marked. Udstederen er ikke forpligtet til direkte at give et reguleret marked, der har optaget vedkommendes værdipapirer til handel uden dennes samtykke, de i stk. 3 omhandlede oplysninger.

6. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der:

a) angiver de kendetegn ved forskellige kategorier af finansielle instrumenter, som skal indgå i det regulerede markeds vurdering af, om et finansielt instrument er udstedt på en måde, der opfylder betingelserne i

stk. 1, andet afsnit, for optagelse til handel på de forskellige markedssegmenter, som det regulerede marked driver

b) tydeliggør de ordninger, det regulerede marked er pålagt at anvende for at kunne anses for at have opfyldt sin forpligtelse til at kontrollere, om udstederen af et værdipapir opfylder sine EU-retlige forpligtelser til indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis at videregive oplysninger

c) tydeliggør de ordninger, det regulerede marked skal indføre efter stk. 3 med henblik på at gøre det lettere for dets medlemmer og deltagere at få adgang til oplysninger, der er blevet offentliggjort i henhold til bestemmelserne i EU-retten.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 52*

### **Suspension af handelen og fjernelse af finansielle instrumenter fra handelen på et reguleret marked**

1. Uden at dette berører den kompetente myndigheds ret til i henhold til artikel 69, stk. 2, at kræve suspension eller standsning af handelen med et finansielt instrument, kan en markedsoperatør suspendere eller standse handelen med et finansielt instrument, såfremt instrumentet ikke længere opfylder det regulerede markeds regler, medmindre der er sandsynlighed for, at sådan suspension eller standsning vil være til betydelig skade for investorerens interesser eller markedets ordentlige funktion.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at en markedsoperatør, der suspenderer eller standser handelen med et finansielt instrument, også suspenderer eller fjerner derivativer som omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10., som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument, hvor dette er nødvendigt for at fremme målene med suspensionen eller fjernelsen af det underliggende finansielle instrument. Markedsoperatøren offentliggør sin beslutning om suspension eller fjernelse af det finansielle instrument og eventuelle derivater heraf og meddeler sin beslutning til den kompetente myndighed.

Den kompetente myndighed, under hvis jurisdiktion suspensionen eller fjernelsen fandt sted, kræver, at andre regulerede markeder, MHF'er, OHF'er og systematiske internalisatorer, der hører under dens jurisdiktion, og som handler med det samme finansielle instrument eller de samme derivater omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, til dette direktiv, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument, også suspenderer handelen med det pågældende finansielle instrument eller de pågældende derivater eller fjerner dem fra handelen, når suspensionen eller fjernelsen skyldes mistanke om markedsmissbrug, et købstilbud eller manglende fremlæggelse af insideroplysninger om udstederen eller det finansielle instrument i uoverensstemmelse med artikel 7 og 17 i forordning (EU) nr. 596/2014, undtagen i tilfælde, hvor sådan suspension eller fjernelse vil kunne medføre betydelig skade for investorerens interesser eller markedets ordentlige funktion.

Hver af de underrettede kompetente myndigheder meddeler ESMA og andre kompetente myndigheder sin beslutning, herunder en forklaring, hvis beslutningen gik ud på ikke at suspendere eller standse handelen med det finansielle instrument eller derivativerne som omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument.

Den kompetente myndighed offentliggør straks en sådan beslutning og giver ESMA og de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater underretning herom.

De underrettede kompetente myndigheder i de øvrige medlemsstater skal kræve, at regulerede markeder, andre MHF'er, andre OHF'er og systematiske internalisatorer, der hører under deres jurisdiktion, og som handler med det samme finansielle instrument eller de samme derivater omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, til nærværende direktiv, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument, også suspenderer handelen med det pågældende finansielle instrument eller de pågældende derivater eller fjerner dem fra handelen, når suspensionen eller fjernelsen skyldes mistanke om markedsmissbrug, et købstilbud eller manglende fremlæggelse af insideroplysninger om udstederen eller det finansielle instrument i uoverensstemmelse med artikel 7 og 17 i forordning (EU) nr. 596/2014, undtagen i tilfælde, hvor sådan suspension eller fjernelse vil kunne medføre betydelig skade for investorernes interesser eller markedets ordentlige funktion.

Dette stykke finder også anvendelse, når suspensionen af handelen med et finansielt instrument eller derivater som omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument, hæves.

Underrettningsproceduren i dette stykke finder også anvendelse i tilfælde, hvor beslutningen om at suspendere eller standse handelen med et finansielt instrument eller derivater som omhandlet i bilag I, afsnit C, punkt 4-10, som vedrører eller er baseret på det pågældende finansielle instrument, eller at fjerne dem fra handelen træffes af den kompetente myndighed i henhold til artikel 69, stk. 2, litra m) og n).

For at sikre, at forpligtelsen til at suspendere eller fjerne sådanne derivater anvendes proportionelt, udvikler ESMA udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på yderligere at præcisere de tilfælde, hvor forbindelsen mellem et derivat, som vedrører eller er baseret på et finansielt instrument, der suspenderes eller fjernes fra handelen, og det oprindelige finansielle instrument indebærer, at derivatet også skal suspenderes eller fjernes fra handelen for at nå målet med suspensionen eller fjernelsen af det underliggende finansielle instrument.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af format og tidsfrister for de meddelelser og offentliggørelser, der er omhandlet i stk. 2.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 med henblik på at specificere de situationer, der medfører betydelig skade for investorernes interesser og markedets ordentlige funktion, jf. stk. 1 og 2.

### *Artikel 53*

#### **Adgang til et reguleret marked**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at et reguleret marked fastsætter, implementerer og opretholder gennemsigtige og ikke-diskriminerende regler baseret på objektive kriterier om adgang til eller medlemskab af det regulerede marked.



2. Reglerne omhandlet i stk. 1 skal nærmere angive eventuelle forpligtelser for medlemmerne eller deltagerne, der måtte opstå som følge af:

- a) etableringen og driften af det regulerede marked
- b) reglerne for transaktioner på markedet
- c) faglige standarder, der pålægges ansatte i investeringsselskaber eller kreditinstitutter, der opererer på markedet
- d) de betingelser, der er fastsat for andre medlemmer eller deltagere end investeringsselskaber og kreditinstitutter i henhold til stk. 3
- e) reglerne og procedurerne for clearing og afvikling af transaktioner gennemført på det regulerede marked.

3. Adgang til regulerede markeder som medlemmer eller deltagere gives til investeringsselskaber, kreditinstitutter godkendt efter direktiv 2013/36/EU samt andre personer, som

- a) har et tilstrækkelig godt omdømme
- b) har tilstrækkelig handelsevne, kompetence og erfaring
- c) har passende administrative procedurer, hvor dette er nødvendigt
- d) har tilstrækkelige ressourcer til at påtage sig deres rolle under hensyntagen til de forskellige finansielle foranstaltninger, som det regulerede marked kan have truffet med henblik på at sikre passende afvikling af transaktioner.

4. Medlemsstaterne sikrer, at medlemmer og deltagere, for så vidt angår transaktioner på et reguleret marked, ikke er forpligtet til at anvende de i artikel 24, 25, 27 og 28 omhandlede forpligtelser over for hinanden. Et reguleret markeds medlemmer eller deltagere skal imidlertid overholde de i artikel 24, 25, 27 og 28 omhandlede forpligtelser over for deres kunder, når de på disses vegne udfører disses ordrer på et reguleret marked.

5. Medlemsstaterne sikrer, at reglerne for adgang til eller medlemskab af eller deltagelse i det regulerede marked giver investeringsselskaber og kreditinstitutter mulighed for direkte deltagelse eller fjerndeltagelse.

6. Uden at stille yderligere retlige eller administrative krav giver medlemsstaterne regulerede markeder fra andre medlemsstater mulighed for at indføre passende ordninger på deres område, der kan lette de på deres område etablerede fjernmedlemmers eller -deltageres adgang til og mulighed for at handle på disse markeder.

Det regulerede marked meddeler hjemlandets kompetente myndighed hvilken medlemsstat det har til hensigt at stille sådanne ordninger til rådighed i. Hjemlandets kompetente myndighed meddeler inden en måned disse oplysninger til den medlemsstat, som det regulerede marked har til hensigt at stille sådanne ordninger til rådighed i. ESMA kan anmode om adgang til disse oplysninger i henhold til proceduren og de betingelser, der er fastsat i artikel 35 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Den kompetente myndighed i det regulerede markeds hjemland meddeler efter anmodning fra værtslandets kompetente myndighed uden unødigt forsinkelse identiteten på de i denne medlemsstat etablerede medlemmer af eller deltagere i det regulerede marked.

7. Medlemsstaterne stiller krav om, at markedsoperatøren regelmæssigt videregiver en liste over det regulerede markeds medlemmer eller deltagere til den myndighed, der er kompetent for det regulerede marked.

#### *Artikel 54*

### **Overvågning af overholdelsen af reglerne for de regulerede markeder og andre lovmæssige forpligtelser**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at de regulerede markeder indfører og opretholder effektive ordninger og procedurer, herunder de fornødne ressourcer, med henblik på regelmæssig overvågning af, at markedernes medlemmer eller deltagere overholder det regulerede markeds regler. Regulerede markeder skal overvåge de ordrer, der afgives, herunder annulleringer, og de transaktioner, der foretages af deres medlemmer eller deltagere under anvendelse af deres systemer, for at kunne påvise overtrædelse af disse regler, ureglementerede handelsvilkår eller en handlemåde, der kan tyde på adfærd, der er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, eller systemfejl i forbindelse med et finansielt instrument.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at de regulerede markeders markedsoperatører straks underretter deres kompetente myndigheder om væsentlige overtrædelser af deres regler eller ureglementerede handelsvilkår eller en handlemåde, der kan tyde på adfærd, der er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, eller systemfejl i forbindelse med et finansielt instrument.

De kompetente myndigheder for de regulerede markeder underretter ESMA og de øvrige medlemsstaters kompetente myndigheder.

I forbindelse med en handlemåde, der kan tyde på adfærd, der er forbudt i henhold til forordning (EU) nr. 596/2014, skal en kompetent myndighed være overbevist om, at der forekommer eller er forekommet sådan adfærd, førend den underretter de øvrige medlemsstaters kompetente myndigheder og ESMA.

3. Medlemsstaterne stiller krav om, at markedsoperatøren uden unødigt forsinkelse meddeler den myndighed, der er kompetent for efterforskning og retsforfølgelse af markedsmisbrug på det regulerede marked, de relevante oplysninger og på enhver måde bistår sidstnævnte med efterforskning og retsforfølgelse af markedsmisbrug, der er begået i eller via det regulerede markeds systemer.

4. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 til fastlæggelse af de omstændigheder, der udløser et krav om oplysninger som omhandlet i nærværende artikels stk. 2.

#### *Artikel 55*

### **Bestemmelser om CCP-, clearing- og afviklingsordninger**

1. Medlemsstaterne forhindrer ikke de regulerede markeder i at indgå passende aftaler med en CCP eller et clearinginstitut og et afviklingssystem i en anden medlemsstat med henblik på clearing og/eller afvikling af nogle eller samtlige handler, som er afsluttet af markedsdeltagere efter de regulerede markeders systemer, jf. dog afsnit III, IV og V i forordning (EU) nr. 648/2012.

2. Den kompetente myndighed for et reguleret marked må ikke modsætte sig anvendelse af en CCP, clearinginstitutter og/eller afviklingssystemer i en anden medlemsstat, medmindre det kan godtgøres, at dette er nødvendigt for at sikre det regulerede markeds ordentlige funktion, og under hensyntagen til de i dette direktivs artikel 37, stk. 2, fastsatte krav til afviklingssystemer, jf. dog afsnit III, IV og V i forordning (EU) nr. 648/2012.

Den kompetente myndighed tager hensyn til den overvågning/det tilsyn af clearing- og afviklingssystemer, som allerede udføres af centralbankerne som led i deres overvågning af clearing- og afviklingssystemer eller af andre myndigheder, der har kompetence til at føre tilsyn med sådanne systemer, således at unødigt overlappning af kontrollen undgås.

*Artikel 56*

**Liste over regulerede markeder**

Hver medlemsstat opstiller en liste over de regulerede markeder, som den er hjemland for, og sender de øvrige medlemsstater og ESMA denne liste. Der skal på samme måde gives underretning om enhver ændring i denne liste. ESMA offentliggør og ajourfører en liste over alle regulerede markeder på sit websted. Listen skal indeholde den entydige kode, som ESMA har fastlagt i overensstemmelse med artikel 65, stk. 6, i dette direktiv til identificering af regulerede markeder, som skal anvendes i indberetninger i overensstemmelse med artikel 65, stk. 1, litra g), og artikel 65, stk. 2, litra g), i dette direktiv samt med artikel 6, 10 og 26 i forordning (EU) nr. 600/2014.

AFSNIT IV

**POSITIONSLOFTER OG POSITIONSFORVALTNINGSKONTROL MED RÅVAREDERIVATER SAMT INDBERETNING**

*Artikel 57*

**Positionslofter og positionsforvaltningskontrol med råvarederivater**

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder i overensstemmelse med den af ESMA fastsatte beregningsmetode fastsætter og anvender positionslofter for, hvor stor en nettoposition en person på et hvilket som helst tidspunkt kan have i et råvarederivat, der handles gennem handelskontrakter, på markedspladser og gennem økonomisk tilsvarende OTC-kontrakter. Lofterne fastsættes på basis af alle de positioner, en person besidder, og dem, der besiddes på vedkommendes vegne på samlet koncernniveau, med henblik på:

- a) at forhindre markedsmisbrug
- b) at støtte korrekte prisdannelses- og afviklingsbetingelser, herunder at forhindre markedsforvridende positioner og navnlig sikre konvergens mellem derivaters priser i leveringsmåneden og spotpriserne på den underliggende råvare med forbehold af prisfastsættelsen på markedet for den underliggende råvare.

Positionslofter finder ikke anvendelse på positioner, der besiddes af eller på vegne af en ikke-finansiell enhed, og som objektivt kan måles til at reducere risici direkte knyttet til den pågældende ikke-finansielle enheds forretningsmæssige aktivitet.

2. Positionslofterne skal specificere klare kvantitative tærskler for den maksimale størrelse på en råvarederivatposition, som personer kan besidde.

3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af den beregningsmetode, som kompetente myndigheder skal anvende til at fastslå positionslofter for spotmåneden og for andre måneder for fysisk afviklede og kontant afviklede råvarederivater baseret på det pågældende derivats karakteristika. I beregningsmetoden tages mindst følgende faktorer i betragtning:

- a) råvarederivatkontrakternes løbetid

- b) det disponible udbud af den underliggende råvare
- c) det samlede antal åbne positioner i den pågældende kontrakt og i andre finansielle instrumenter med samme underliggende råvare
- d) volatiliteten på de relevante markeder, herunder også substituerende derivater og de underliggende råvaremarkeder
- e) markedsdeltagernes antal og størrelse
- f) de underliggende råvaremarkeds karakteristika, herunder produktionsmønstre, forbrug og transport til markedet
- g) udviklingen af nye kontrakter.

ESMA tager hensyn til erfaringerne vedrørende positionslofter fra investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en markedsplads, og fra andre jurisdiktioner.

ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. En kompetent myndighed fastsætter lofter for hver enkelt kontrakt inden for råvaderivater, der handles på markedspladser baseret på den beregningsmetode, ESMA har fastlagt, jf. stk. 3. Dette positionsloft skal omfatte økonomisk tilsvarende OTC-kontrakter.

En kompetent myndighed reviderer positionslofterne, når der er en betydelig forandring i disponibelt udbud eller åbne positioner eller en anden væsentlig forandring på markedet, baseret på dens bestemmelse af disponibelt udbud og åbne positioner, og ændrer positionslofterne i overensstemmelse med den beregningsmetode, der er udviklet af ESMA.

5. De kompetente myndigheder meddeler ESMA de præcise positionslofter, de agter at fastsætte i overensstemmelse med den beregningsmetode, som ESMA har fastsat i henhold til stk. 3. Senest to måneder efter modtagelsen af meddelelsen afgiver ESMA udtalelse til den pågældende kompetente myndighed med en vurdering af positionslofternes forenelighed med målene i stk. 1 og med den beregningsmetode, som ESMA har fastsat i henhold til stk. 3. ESMA offentliggør udtalelsen på sit websted. Den pågældende kompetente myndighed skal ændre positionslofterne i overensstemmelse med ESMA-udtalelsen eller give ESMA en begrundelse for, hvorfor ændringen anses for unødvendig. Hvis en kompetent myndighed gennemfører foranstaltninger i modstrid med en ESMA-udtalelse, offentliggør den straks en meddelelse herom på sit websted, hvori der gives en fuldstændig forklaring af grundene til at gøre dette.

Hvis ESMA fastslår, at et positionsloft ikke er i overensstemmelse med beregningsmetoden i stk. 3, griber det ind i overensstemmelse med sine beføjelser i henhold til artikel 17 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

6. Hvis det samme råvaderivat handles i væsentligt omfang på markedspladser i mere end én jurisdiktion, fastsætter den kompetente myndighed for den markedsplads, hvor handelen har det største omfang (den centrale kompetente myndighed) det fælles positionsloft, der skal anvendes på al handel inden for den pågældende kontrakt. Den centrale kompetente myndighed rådfører sig med de kompetente myndigheder for andre markedspladser, hvor dette derivat handles i betydeligt omfang, om det fælles positionsloft, der skal anvendes, og om eventuelle revisioner af dette fælles positionsloft. Hvis de kompetente myndigheder ikke er enige, fremsætter de skriftligt de fulde og detaljerede årsager til, at de mener, at de i

stk. 1 fastsatte krav ikke er overholdt. ESMA afgør eventuelle tvister som følge af uenighed mellem kompetente myndigheder i overensstemmelse med sine beføjelser i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

De kompetente myndigheder for de markedspladser, hvor samme råvarederivat handles, og de kompetente myndigheder for indehaverne af positioner inden for det pågældende råvarederivat skal oprette samarbejdsordninger, herunder indbyrdes udveksling af relevante oplysninger med henblik på at muliggøre kontrol med og håndhævelse af det fælles positionsloft.

7. ESMA kontrollerer mindst én gang om året den måde, de kompetente myndigheder har gennemført de positionslofter, der er fastsat i overensstemmelse med den beregningsmetode, ESMA har fastsat i henhold til stk. 3. I den forbindelse sikrer ESMA, at et fælles positionsloft anvendes effektivt på samme kontrakt, uanset hvor den handles, jf. stk. 6.

8. Medlemsstaterne sikrer, at et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en markedsplads, som handler med råvarederivater, foretager positionsforvaltningskontrol. Denne kontrol skal som minimum give markedspladsen beføjelse til:

a) at overvåge personernes åbne positioner

b) at få adgang til oplysninger, herunder al relevant dokumentation, fra personer om størrelsen af og formålet med en indgået position eller eksponering og oplysninger om de egentlige eller underliggende ejere, eventuelle tilknyttede aftalte ordninger og eventuelle aktiver eller passiver i det underliggende marked

c) at kræve, at en person, midlertidigt eller permanent alt efter tilfældet, bringer en position til ophør eller reducerer den, og træffe ensidige foranstaltninger til at sikre, at positionen bringes til ophør eller reduceres, såfremt personen ikke følger pålægget, og

d) at kræve — hvor dette er relevant — at en person midlertidigt fører likviditet tilbage på markedet til en aftalt pris og i en aftalt mængde med det udtrykkelige formål at afbøde virkningen af en stor og dominerende position.

9. Positionslofterne og positionsforvaltningskontrollen skal være gennemsigtige og ikkediskriminerende, angive, hvordan de gælder for personer, og tage hensyn til arten og sammensætningen af markedsdeltagere og til den brug, som de gør af de kontrakter, der optages til handel.

10. Det investeringsselskab eller den markedsoperatør, der driver markedspladsen, underretter den kompetente myndighed om enkelthederne i positionsforvaltningskontrollen.

Den kompetente myndighed meddeler ESMA de samme oplysninger og de enkeltheder i positionslofterne, som den har fastsat, og ESMA offentliggør og ajourfører på sit websted en database med sammenfatninger af positionslofterne og positionsforvaltningskontrollen.

11. De positionslofter, der er fastsat i stk. 1, pålægges af kompetente myndigheder i overensstemmelse med artikel 69, stk. 2, litra p).

12. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastsættelse af:

a) kriterier og metoder til bestemmelse af, om en position kan siges at reducere risici, som direkte er knyttet til kommercielle aktiviteter

b) metoder til bestemmelse af, hvornår en persons positioner skal sammenlægges inden for en koncern

c) kriterier til bestemmelse af, om en kontrakt er en økonomisk tilsvarende OTC-kontrakt til den kontrakt, der handles på en markedsplads som omhandlet i stk. 1, på en måde, der letter rapporteringen af positioner, der indtages i tilsvarende OTC-kontrakter, til de relevante kompetente myndigheder som fastsat i artikel 58, stk. 2

d) definitionen af, hvad der udgør det samme råvarederivat og betydelige mængder i henhold til denne artikels stk. 6

e) metoden til sammenlægning og netting af OTC- og råvarederivatpositioner på en markedsplads for at fastslå nettositionen med henblik på at vurdere overholdelsen af lofterne. En sådan metode skal opstille kriterier for bestemmelse af, hvilke positioner, der kan nettes med hinanden, og må ikke fremme opbygningen af positioner på en måde, der er uforenelig med målene i denne artikels stk. 1

f) proceduren, der foreskriver, hvordan personer kan ansøge om undtagelser i henhold til denne artikels stk. 1, andet afsnit, og hvordan de kompetente myndigheder godkender sådanne ansøgninger

g) beregningsmetoden til bestemmelse af den markedsplads, hvor det største omfang af handel med et råvarederivat finder sted, og til definition af betydeligt omfang, jf. denne artikels stk. 6.

ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

13. Kompetente myndigheder må ikke pålægge lofter, der er mere restriktive end de lofter, der er vedtaget i henhold til stk. 1, undtagen i ekstraordinære tilfælde, hvor de er objektivt begrundende og forholdsmæssige under hensyntagen til det specifikke markeds likviditet og det pågældende markeds ordentlige funktion. De kompetente myndigheder offentliggør på deres websted enkelthederne i det mere restriktive positionsloft, som de beslutter at indføre, og som skal være gyldige i en foreløbig periode på højst seks måneder fra datoen for deres offentliggørelse på webstedet. De mere restriktive positionslofter kan fornyes for yderligere perioder, der hver ikke må overskride seks måneder, hvis grundlaget for restriktionen stadig er til stede. Hvis de ikke fornyes efter perioden på seks måneder, udløber de automatisk.

Når de kompetente myndigheder beslutter at indføre mere restriktive positionslofter, underretter de ESMA herom. Meddelelsen skal indeholde en begrundelse for de mere restriktive positionslofter. ESMA afgiver inden for 24 timer udtalelse om, hvorvidt den anser de mere restriktive positionslofter for at være nødvendige i forbindelse med håndteringen af det ekstraordinære tilfælde. Udtalelsen offentliggøres på ESMA's websted.

Når en kompetent myndighed pålægger lofter i modstrid med en ESMA-udtalelse, offentliggør den straks en meddelelse herom på sit websted, hvori der gives en fuldstændig forklaring af grundene til at gøre dette.

14. Medlemsstaterne sikrer, at kompetente myndigheder kan udøve deres beføjelser til at pålægge sanktioner i henhold til dette direktiv for overtrædelser af positionslofter opstillet i overensstemmelse med denne artikel i forhold til:

a) positioner, der besiddes af personer, der befinder sig eller driver virksomhed på deres område eller i udlandet, og som overskrider de lofter for råvarederivatkontrakter, som den kompetente myndighed har opstillet for kontrakter på markedspladser, der ligger eller opererer på deres område eller økonomisk tilsvarende OTC-kontrakter

b) positioner, der besiddes af personer, der befinder sig eller driver virksomhed på deres område, og som overskrider de lofter for råvarederivater, som kompetente myndigheder i andre medlemsstater har opstillet.

### *Artikel 58*

#### **Positionsrapportering efter kategori af positionsindehavere**

1. Medlemsstaterne sikrer, at et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en markedsplads, som handler med råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater deraf:

a) offentliggør en ugentlig rapport med de samlede positioner, der besiddes af de forskellige kategorier af personer for de forskellige råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater heraf, der handles på deres markedspladser, med angivelse af antallet af lange og korte positioner hos disse kategorier, ændringer heraf siden sidste rapport, procentdelen af det samlede antal åbne positioner, der repræsenteres af hver enkelt kategori, og antallet af personer, der besidder en position i hver enkelt kategori i overensstemmelse med stk. 4, og videreformidler denne rapport til den kompetente myndighed og ESMA; ESMA går videre med og foretager en centraliseret offentliggørelse af oplysningerne i disse rapporter

b) forsyner den kompetente myndighed med en fuldstændig oversigt over de positioner, som samtlige personer, herunder medlemmerne eller deltagerne og deres kunder, besidder på den pågældende markedsplads, som minimum på daglig basis.

Den i litra a) fastsatte forpligtelse gælder kun, hvis både antallet af handlende og deres åbne positioner overskrider en bestemt minimumsgrænse.

2. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaber, der handler med råvarederivater eller emissionskvoter eller derivater deraf uden for en markedsplads, som minimum på daglig basis forsyner den kompetente myndighed for en markedsplads, hvor råvarederivaterne eller emissionskvoterne eller derivaterne heraf handles eller den centrale kompetente myndighed, hvis råvarederivaterne eller emissionskvoterne eller derivaterne heraf handles i betydeligt omfang på markedspladser i mere end én jurisdiktion, med en fuldstændig oversigt over deres positioner inden for råvarederivater, emissionskvoter eller derivate heraf, der handles på en markedsplads, og økonomisk tilsvarende OTC-kontrakter samt deres kunders positioner og disses kunders positioner, indtil slutkunden er nået, i overensstemmelse med artikel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014 samt i relevant omfang artikel 8 i forordning (EU) nr. 1227/2011.

3. For at gøre det muligt at overvåge overholdelsen af artikel 57, stk. 1, kræver medlemsstaterne, at medlemmer af eller deltagere på regulerede markeder og MHF'er og OHF'ers kunder som minimum på daglig basis rapporterer til det investeringsselskab eller den markedsoperatør, der driver den pågældende markedsplads, med detaljerede oplysninger om deres egne positioner gennem kontrakter handlet på den pågældende markedsplads, og om deres kunders positioner og disses kunders positioner, indtil slutkunden er nået.

4. Personer, der besidder positioner inden for et råvarederivat eller emissionskvoter eller derivater heraf klassificeres af investeringsselskabet eller markedsoperatøren, der driver den pågældende markedsplads i overensstemmelse med arten af deres hovederhverv og under hensyntagen til eventuelle gældende godkendelser som enten:

a) investeringsselskaber eller kreditinstitutter

b) investeringsfonde, enten i form af institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) som defineret i direktiv 2009/65/EF eller en forvalter af en alternativ investeringsfond som defineret i direktiv 2011/61/EF

c) andre finansieringsinstitutter, herunder forsikringsselskaber og genforsikringsselskaber som defineret i direktiv 2009/138/EF og arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser som defineret i direktiv 2003/41/EF

d) erhvervsvirksomheder

e) hvis der er tale om emissionskvoter eller derivater heraf, operatører med overholdelsesforpligtelser i henhold til direktiv 2003/87/EF.

De rapporter, der er omhandlet i stk. 1, litra a), skal præcisere antallet af lange og korte positioner efter kategori af person, eventuelle ændringer heraf siden sidste rapport, procentdelen af åbne positioner i alt repræsenteret af hver kategori samt antallet af personer i hver kategori.

De i stk. 1, litra a), omhandlede rapporter og de i stk. 2 omhandlede oversigter skal sondre mellem:

a) positioner, der er klassificeret som positioner, der objektivt kan påvises at reducere risici, der er direkte knyttet til kommercielle aktiviteter, og

b) andre positioner.

5. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af formatet for de rapporter, der er omhandlet i stk. 1, litra a), og de oversigter, der er omhandlet i stk. 2.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Hvis der er tale om emissionskvoter eller derivater deraf berører rapporteringen ikke overholdelsesforpligtelserne i henhold til direktiv 2003/87/EF.

6. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 for at specificere de grænser, der omhandles i nærværende artikels stk. 1, andet afsnit, vedrørende det samlede antal åbne positioner og deres størrelse samt det samlede antal personer, der besidder en position.

7. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder til fastsættelse af krav om, at alle rapporter, der er omhandlet i stk. 1, litra a), fremsendes til ESMA på et nærmere bestemt tidspunkt i ugens løb, så de kan offentliggøres centralt af denne.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

## AFSNIT V

### **DATAINDBERETNINGSTJENESTER**



## Afdeling 1

### Godkendelsesprocedurer for udbydere af dataindberetningstjenester

#### Artikel 59

##### Betingelser for meddelelse af tilladelse

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at den levering af dataindberetningstjenester, der er beskrevet i bilag I, afsnit D, som regelmæssig beskæftigelse eller forretningsaktivitet forudsætter forudgående tilladelse i overensstemmelse med denne afdeling. En sådan tilladelse meddeles af den kompetente myndighed, der er udpeget af hjemlandet i henhold til artikel 67.

2. Som en undtagelse fra stk. 1 tillader medlemsstaterne et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en markedsplads, at drive indberetningstjenester under en APA, en CTP eller en ARM under forudsætning af forudgående kontrol af deres overholdelse af dette afsnit. En sådan tjeneste skal indgå i deres tilladelse.

3. Medlemsstaterne registrerer alle udbydere af dataindberetningstjenester. Registret skal være offentligt tilgængeligt og indeholde oplysninger om de tjenester, som udbyderen af indberetningstjenester har tilladelse til at udøve. Registret skal ajourføres løbende. Enhver tilladelse meddeles ESMA.

ESMA opretter et register over alle udbydere af dataindberetningstjenester i Unionen. Registret skal indeholde oplysninger om de tjenester, som udbyderen af dataindberetningstjenesten har tilladelse til at udøve, og skal ajourføres løbende. ESMA offentliggør og ajourfører dette register på sit websted.

Når en kompetent myndighed har inddraget en tilladelse i henhold til artikel 62, vises denne inddragelse i registret i en periode på fem år.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at udbydere af dataindberetningstjenester udbyder deres tjenester under den kompetente myndigheds tilsyn. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder løbende kontrollerer udbydere af dataindberetningstjenesters overholdelse af dette afsnit. De sikrer også, at de kompetente myndigheder fører tilsyn med, at udbydere af dataindberetningstjenester til enhver tid opfylder de krav, der stilles for at opnå den i dette afsnit omhandlede første tilladelse.

#### Artikel 60

##### Tilladelsens omfang

1. Hjemlandet sikrer, at det i tilladelsen præciseres, hvilke former for dataindberetningstjenester udbyderen har tilladelse til at yde. En udbyder af dataindberetningstjenester, der ønsker at udvide sine aktiviteter til yderligere dataindberetningstjenester, indsender en ansøgning om udvidelse af sin tilladelse.

2. Tilladelsen er gyldig i hele Unionen, og den skal give udbyderen af dataindberetningstjenester tilladelse til at levere de tjenester, som vedkommende har tilladelse til at udbyde, i hele Unionen.

#### Artikel 61

##### Procedure for meddelelse af og afslag på tilladelse

1. Den kompetente myndighed meddeler ikke tilladelse, medmindre og før den finder det godt gjort, at ansøgeren opfylder samtlige betingelser i de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv.

2. Udbyderen af dataindberetningstjenester skal fremlægge alle de oplysninger, herunder en driftsplan, hvori bl.a. angives arten af de tjenester, der påtænkes udført, samt den organisatoriske struktur, som den kompetente myndighed har brug for til at sikre sig, at udbyderen af dataindberetningstjenester, når den første tilladelse gives, har truffet alle nødvendige forholdsregler for at opfylde sine forpligtelser i henhold til dette afsnit.

3. En ansøger skal inden seks måneder efter indgivelsen af en komplet ansøgning have meddelelse om, hvorvidt tilladelse er givet eller ej.

4. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastsættelse af:

a) de oplysninger, der skal fremlægges for de kompetente myndigheder i henhold til stk. 2, herunder driftsplanen

b) de oplysninger, der indgår i underretningerne i henhold til artikel 63, stk. 3.

ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

5. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge, standardformularer, modeller og procedurer for underretning eller levering af oplysninger, jf. nærværende artikels stk. 2 og artikel 63, stk. 4.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 62*

### **Inddragelse af tilladelser**

Den kompetente myndighed kan inddrage den tilladelse, der er meddelt en udbyder af dataindberetningstjenester, hvis udbyderen:

a) ikke gør brug af tilladelsen inden 12 måneder, udtrykkelig giver afkald herpå eller ikke har udført dataindberetningstjenester i de forudgående seks måneder, medmindre der i den pågældende medlemsstat findes bestemmelser om, at tilladelse bortfalder i sådanne tilfælde

b) har opnået tilladelsen ved brug af urigtige erklæringer eller på anden uretmæssig vis

c) ikke længere opfylder de betingelser, hvorpå tilladelsen blev meddelt

d) har gjort sig skyldig i alvorlig og systematisk overtrædelse af bestemmelserne i dette direktiv eller i forordning (EU) nr. 600/2014.

*Artikel 63***Krav til ledelsesorganet hos en udbyder af dataindberetningstjenester**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at alle medlemmer af ledelsesorganet hos en udbyder af dataindberetningstjenester til enhver tid har et tilstrækkeligt godt omdømme, har tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring, og afsætter tilstrækkelig tid til at udføre deres opgaver.

Ledelsesorganet skal besidde tilstrækkelig kollektiv viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne forstå de aktiviteter, der udføres af udbyderen af dataindberetningstjenester. Hvert medlem af ledelsesorganet udviser hæderlighed, integritet og uafhængighed for effektivt at kunne anfægte afgørelser truffet af den daglige ledelse, dersom det er nødvendigt, og for effektivt at kunne føre tilsyn med og overvåge ledelsens beslutningstagning, hvor dette er nødvendigt.

Hvis en markedsoperatør søger tilladelse til at drive en APA, CTP og ARM, og medlemmerne af ledelsesorganet i en APA, CTP eller ARM er de samme som medlemmerne i et reguleret markeds ledelsesorgan, anses disse personer for at opfylde kravene i første afsnit.

2. ESMA udarbejder senest den 3. januar 2016 retningslinjer for vurderingen af egnetheden af medlemmerne af ledelsesorganet som beskrevet i stk. 1, idet der tages hensyn til de forskellige roller og funktioner, de udfører, og nødvendigheden af at undgå interessekonflikter mellem medlemmerne af ledelsesorganet og brugerne af APA'en, CTP'en eller ARM'en.

3. Medlemsstaterne stiller krav om, at udbyderen af dataindberetningstjenester underretter den kompetente myndighed om alle medlemmer af deres ledelsesorgan og om eventuelle medlemskabsændringer og samtidig forelægger denne alle oplysninger, der er nødvendige for at vurdere, om udbyderen opfylder bestemmelserne i stk. 1.

4. Medlemsstaterne sikrer, at ledelsesorganet hos en udbyder af dataindberetningstjenester fastlægger og fører tilsyn med gennemførelsen af ledelsesordninger, som sikrer en effektiv og forsigtig ledelse af en organisation, herunder adskillelse af opgaver i organisationen og forebyggelse af interessekonflikter, således at markedets integritet fremmes og kundernes interesser tilgodeses.

5. Den kompetente myndighed afslår at meddele tilladelse, hvis den ikke finder det godtgjort, at den eller de personer, der faktisk skal lede forretningerne hos udbyderen af dataindberetningstjenester, har et tilstrækkeligt godt omdømme, eller hvis der er objektive og påviselige grunde til at tro, at udbyderens ledelsesorgan er til fare for dennes effektive, sunde og forsigtige forvaltning og for passende hensyntagen til kundernes interesser og markedets integritet.

*Afdeling 2***Betingelser for APA'er***Artikel 64***Organisatoriske krav**

1. Hjemlandet stiller krav om, at en APA har etableret egnede politikker og ordninger til at kunne offentliggøre de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 20 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014 så tæt på realtid som teknisk muligt på rimelige forretningsmæssigt vilkår. Oplysningerne skal gøres gratis tilgængelige 15 minutter efter, at APA'en har offentliggjort dem. Hjemlandet stiller krav om, at APA'en er i stand til effektivt og konsekvent at kunne sprede sådanne oplysninger på en måde, der sikrer hurtig ad-

gang til oplysninger på et ikke-diskriminerende grundlag og i et format, der letter konsolideringen af oplysningerne med lignende data fra andre kilder.

2. De oplysninger, der offentliggøres af en APA i henhold til stk. 1, skal mindst indeholde følgende detaljerede oplysninger:

- a) det finansielle instruments identifikation
- b) den pris, som transaktionen blev gennemført til
- c) transaktionsvolumen
- d) transaktionstidspunkt
- e) tidspunkt for indberetning af transaktionen
- f) transaktionens prisnotering
- g) koden for den markedsplads, hvor transaktionen blev gennemført, eller hvis transaktionen blev gennemført via en systematisk internalisator, koden »SI« og ellers koden »OTC«
- h) i givet fald en angivelse af, at transaktionen var underlagt særlige betingelser.

3. Hjemlandet stiller krav om, at APA'en har og vedligeholder effektive administrative ordninger, der er tilrettelagt med henblik på at forebygge interessekonflikter med kunderne. Navnlig en APA, der også er en markedsoperatør eller et investeringsselskab, skal behandle alle de indsamlede oplysninger på en ikke-diskriminerende måde og råde over og vedligeholde egnede ordninger til adskillelse af forskellige forretningsfunktioner.

4. Hjemlandet stiller krav om, at APA'en har etableret forsvarlige sikkerhedsmekanismer, der er udformet med henblik på at garantere sikre midler til overførsel af information, minimere risikoen for dataforvanskning og uautoriseret adgang og forhindre lækning af oplysninger før offentliggørelse. APA'en sørger for at råde over passende ressourcer og backupfaciliteter til hele tiden at kunne udbyde og opretholde sine tjenester.

5. Hjemlandet stiller krav om, at APA'en har etableret systemer, som effektivt kan kontrollere, om handelsindberetningerne er fuldstændige, identificere udeladelser og åbenbare fejl og anmode om fornyet fremsendelse af enhver således fejlbehæftet indberetning.

6. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af fælles formater, datastandarder og tekniske ordninger til fremme af den konsolidering af oplysninger, der er omhandlet i stk. 1.

ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 for at præcisere, hvad der udgør rimelige forretningsmæssige vilkår for offentliggørelse af oplysninger som omhandlet i nærværende artikels stk. 1.

8. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere:

- a) de måder, hvorpå en APA kan opfylde informationsforpligtelserne omhandlet i stk. 1
- b) indholdet af de oplysninger, der offentliggøres i henhold til stk. 1, herunder som minimum de i stk. 2 omhandlede oplysninger, på en måde, der muliggør offentliggørelse af de i henhold til artikel 64 krævede oplysninger
- c) de konkrete organisatoriske krav, der er fastsat i stk. 3, 4 og 5

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

### Afdeling 3

#### **Betingelser for CTP'er**

##### *Artikel 65*

#### **Organisatoriske krav**

1. Hjemlandet stiller krav om, at en CTP har etableret egnede politikker og ordninger til at kunne indsamle de oplysninger, der offentliggøres i henhold til artikel 6 og 20 i forordning (EU) nr. 600/2014, konsolidere disse i en kontinuerlig elektronisk datastrøm og gøre oplysningerne tilgængelige for offentligheden så tæt på realtid som teknisk muligt på rimelige forretningsmæssige vilkår.

Disse oplysninger skal mindst omfatte følgende:

- a) det finansielle instruments identifikation
- b) den pris, som transaktionen blev gennemført til
- c) transaktionsvolumen
- d) transaktionstidspunkt
- e) tidspunkt for indberetning af transaktionen
- f) transaktionens prisnotering
- g) koden for den markedsplads, hvor transaktionen blev gennemført, eller hvis transaktionen blev gennemført via en systematisk internalisator, koden »SI« og ellers koden »OTC«
- h) hvor dette er relevant, det faktum, at en computeralgoritme inden for et investeringsselskab var ansvarlig for investeringsbeslutningen og udførelsen af transaktionen
- i) i givet fald en angivelse af, at transaktionen var underlagt særlige betingelser.
- j) hvis der dispenseres fra forpligtelsen til at offentliggøre de i artikel 3, stk. 1, forordning (EU) nr. 600/2014 omhandlede oplysninger i overensstemmelse med artikel 4, stk. 1, litra a) eller b), i nævnte forordning, et flag til at angive, hvilken af disse dispensationer transaktionen var omfattet af.

Oplysningerne skal gøres gratis tilgængelige 15 minutter efter, at CTP'en har offentliggjort dem. Hjemlandet stiller krav om, at CTP'en er i stand til effektivt og konsekvent at kunne sprede sådanne oplysninger.

ger på en måde, der sikrer hurtig adgang til oplysninger på et ikke-diskriminerende grundlag og i formater, der er let tilgængelige og brugbare for markedsdeltagere.

2. Hjemlandet stiller krav om, at en CTP har etableret egnede politikker og ordninger til at kunne indsamle de oplysninger, der offentliggøres i henhold til artikel 10 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014, konsolidere disse i en kontinuerlig elektronisk datastrøm og gøre følgende oplysninger tilgængelige for offentligheden så tæt på realtid som teknisk muligt på rimelige forretningsmæssige vilkår, idet oplysningerne mindst skal omfatte følgende:

- a) det finansielle instruments identifikation eller identitetsgivende kendetegn
- b) den pris, som transaktionen blev gennemført til
- c) transaktionsvolumen
- d) transaktionstidspunkt
- e) tidspunkt for indberetning af transaktionen
- f) transaktionens prisnotering
- g) koden for den markedsplads, hvor transaktionen blev gennemført, eller hvis transaktionen blev gennemført via en systematisk internalisator, koden »SI« og ellers koden »OTC«
- h) i givet fald en angivelse af, at transaktionen var underlagt særlige betingelser.

Oplysningerne skal gøres gratis tilgængelige 15 minutter efter, at CTP'en har offentliggjort dem. Hjemlandet stiller krav om, at CTP'en er i stand til effektivt og konsekvent at kunne sprede sådanne oplysninger på en måde, der sikrer hurtig adgang til oplysningerne på et ikke-diskriminerende grundlag og i almindeligt accepterede formater, der er interoperable, let tilgængelige og brugbare for markedsdeltagere.

3. Hjemlandet stiller krav til CTP'en om at sikre, at de leverede data er konsoliderede fra alle de regulerede markeder, MHF'er, OHF'er og APA'er og for de finansielle instrumenter, der er præciseret ved reguleringsmæssige tekniske standarder i henhold til stk. 8, litra c).

4. Hjemlandet stiller krav om, at CTP'en har og vedligeholder effektive administrative ordninger, der er tilrettelagt med henblik på at forebygge interessekonflikter. Navnlig skal en markedsoperatør eller en APA, der også driver en tjeneste med konsolideret løbende information, behandle alle de indsamlede oplysninger på en ikke-diskriminerende måde og råde over og opretholde passende ordninger til at adskille forskellige forretningsfunktioner.

5. Hjemlandet stiller krav om, at CTP'en har etableret forsvarlige sikkerhedsmekanismer, der er udformet med henblik på at garantere sikre midler til overførsel af oplysninger og til at minimere risikoen for dataforvanskning og uautoriseret adgang. Hjemlandet stiller krav om, at CTP'en sørger for at råde over passende ressourcer og backupfaciliteter til hele tiden at kunne udbyde og opretholde sine tjenester.

6. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at fastlægge datastandarder og -formater for de oplysninger, der skal offentliggøres i henhold til artikel 6, 10, 20 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014, herunder identifikation af det finansielle instrument, pris, mængde, prisnotering, identifikation af markedsplads og angivelse af særlige betingelser, som transaktionerne har været underlagt, samt tekniske ordninger til fremme af effektiv og konsekvent spredning af oplysninger på en måde, der sikrer, at de er let tilgængelige og brugbare for markedsdeltagerne som omhandlet i stk. 1 og 2,

herunder identifikation af tillægstjenester, som CTP'en vil kunne udføre for at forbedre markedets effektivitet.

ESMA forelægger de i første afsnit omhandlede udkast til tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015 for så vidt angår oplysninger offentliggjort i overensstemmelse med artikel 6 og 20 i forordning (EU) nr. 600/2014 og senest den 3. juli 2015 for så vidt angår oplysninger offentliggjort i overensstemmelse med artikel 10 og 21 i forordning (EU) nr. 600/2014.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. Kommissionen vedtager delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 til præcisering af, hvad der udgør rimelige forretningsmæssige vilkår for at give adgang til datastrømme som omhandlet i nærværende artikels stk. 1 og 2.

8. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere:

- a) de måder hvorpå en CTP kan opfylde de i stk. 1 og 2 omhandlede informationsforpligtelser
- b) indholdet af de oplysninger, der offentliggøres i henhold til stk. 1 og 2
- c) de finansielle instrumenter, som der skal gives data for i datastrømmen, og for så vidt angår de andre instrumenter end aktieinstrumenter, de markedspladser og APA'er, der skal omfattes
- d) andre metoder til at sikre, at de data, der offentliggøres af forskellige CTP'er, er konsekvente og muliggør kortlægning og krydshenvisninger i forhold til lignende data fra andre kilder og kan aggregeres på EU-plan.
- e) de konkrete organisatoriske krav, der er fastsat i stk. 4 og 5.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### Afdeling 4

### **Betingelser for ARM'er**

#### *Artikel 66*

### **Organisatoriske krav**

1. Hjemlandet stiller krav om, at en ARM har etableret egnede politikker og ordninger til at kunne indberette de oplysninger, der kræves i henhold til artikel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014 så hurtigt som muligt og senest ved udgangen af den arbejdsdag, der følger efter den dag, hvor transaktionen fandt sted. Sådanne oplysninger indberettes i overensstemmelse med kravene i artikel 26 i forordning (EU) nr. 600/2014.

2. Hjemlandet stiller krav om, at ARM'en har og vedligeholder effektive administrative ordninger, der er tilrettelagt med henblik på at forebygge interessekonflikter med kunderne. Navnlig skal en ARM, der også er en markedsoperatør eller et investeringsselskab, behandle alle de indsamlede oplysninger på en ikke-

diskriminerende måde og råde over og vedligeholde egnede ordninger til adskillelse af forskellige forretningsfunktioner.

3. Hjemlandet stiller krav om, at ARM'en har etableret forsvarlige sikkerhedsmekanismer, der er udformet med henblik på at garantere sikring og autentificering af midlerne til overførsel af information, minimere risikoen for dataforvanskning og uautoriseret adgang og forhindre lækage af oplysninger, således at datasikkerheden opretholdes til enhver tid. Hjemlandet stiller krav om, at ARM'en sørger for at råde over passende ressourcer og backupfaciliteter til hele tiden at kunne udbyde og opretholde sine tjenester.

4. Hjemlandet stiller krav om, at ARM'en har etableret systemer, som effektivt kan kontrollere, om transaktionsindberetningerne er fuldstændige, identificere udeladelser og åbenbare fejl forårsaget af investeringsselskabet, og hvis en sådan fejl eller udeladelse forekommer, meddele investeringsselskabet nærmere oplysninger om fejlen eller udeladelsen samt anmode om fornyet fremsendelse af enhver således fejlbehaftet indberetning.

Hjemlandet stiller ligeledes krav om, at ARM'en har etableret systemer, som gør det muligt for ARM'en at konstatere fejl eller udeladelser forårsaget af ARM'en selv, og som sætter ARM'en i stand til at korrigere og indgive, eller i givet fald foretage fornyet indgivelse af, korrekte og fuldstændige transaktionsindberetninger til den kompetente myndighed.

5. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere:

- a) de måder, hvorpå en ARM kan opfylde de i stk. 1 omhandlede informationsforpligtelser, og
- b) de konkrete organisatoriske krav, der er fastsat i stk. 2, 3 og 4.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

## AFSNIT VI

### KOMPETENTE MYNDIGHEDER

#### KAPITEL I

#### *Udpegelse, beføjelser og procedurer for bilæggelse af tvister*

##### *Artikel 67*

#### **Udpegelse af kompetente myndigheder**

1. Hver medlemsstat udpeger den kompetente myndighed, som skal varetage hver af de opgaver, der er fastlagt i de forskellige bestemmelser i forordning (EU) nr. 600/2014 og i dette direktiv. Medlemsstaterne underretter Kommissionen, ESMA og de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater om, hvilken kompetent myndighed der er ansvarlig for håndtævelsen af hver enkelt opgave med angivelse af eventuel opgavefordeling.

2. De i stk. 1 omhandlede kompetente myndigheder skal være offentlige myndigheder, hvilket dog ikke udelukker muligheden for at uddelegere hvervet til andre organer, hvis denne mulighed udtrykkeligt er fastsat i artikel 29, stk. 4.



Enhver uddelegering af hverv til andre foretagender end de myndigheder, der er omhandlet i stk. 1 må hverken indebære udøvelse af offentlig myndighed eller udøvelse af skønsbeføjelser. Før uddelegeringen stiller medlemsstaterne krav om, at de kompetente myndigheder træffer alle rimelige forholdsregler til at sikre, at det foretagende, til hvilket hvervet skal henlægges, har kapacitet og ressourcer til at udøve alle hverv effektivt, og at uddelegeringen kun finder sted, hvis der er fastsat en klart defineret og dokumenteret ramme for udøvelsen af eventuelle uddelegerede hverv, hvori det anføres, hvilke hverv der skal udføres, og på hvilke betingelser, det skal ske. Disse betingelser skal omfatte en bestemmelse, der forpligter det pågældende foretagende til at handle på en sådan måde og organisere sig således, at interessekonflikter undgås og således, at oplysninger, der modtages i forbindelse med udøvelsen af de uddelegerede hverv ikke udnyttes uretmæssigt eller anvendes til at hindre konkurrence. Det endelige ansvar for at overvåge, at dette direktiv og dets gennemførelsesbestemmelser overholdes, ligger hos den kompetente myndighed eller de myndigheder, der er udpeget i henhold til stk. 1.

Medlemsstaterne underretter Kommissionen, ESMA og de kompetente myndigheder i andre medlemsstater om eventuelle aftaler, der indgås med hensyn til uddelegering af hverv, herunder hvilke nøjagtige betingelser der gælder for en sådan uddelegering.

3. ESMA offentliggør og ajourfører en liste over de i stk. 1 og 2 omhandlede kompetente myndigheder på sit websted.

#### *Artikel 68*

### **Samarbejde mellem myndigheder i samme medlemsstat**

Hvis en medlemsstat udpeger mere end én kompetent myndighed til at håndhæve en bestemmelse i dette direktiv eller i forordning (EU) nr. 600/2014, skal deres respektive roller klart afgrænses, ligesom de skal arbejde tæt sammen.

Hver medlemsstat stiller krav om, at et sådant samarbejde også finder sted mellem de kompetente myndigheder i henhold til dette direktiv eller i henhold til forordning (EU) nr. 600/2014 og de kompetente myndigheder i den pågældende medlemsstat, der fører tilsyn med kreditinstitutter og andre finansieringsinstitutter, pensionskasser, institutter for kollektiv investering i værdipapirer (UCITS), forsikrings- og genforsikringsformidlere og med forsikringsselskaber.

Medlemsstaterne stiller krav om, at de kompetente myndigheder udveksler alle oplysninger, der er afgørende eller relevante for udøvelsen af deres funktioner og opgaver.

#### *Artikel 69*

### **Tilsynsbeføjelser**

1. De kompetente myndigheder tillægges alle de tilsynsbeføjelser — herunder undersøgelsesbeføjelser og beføjelser til at pålægge afhjælpende foranstaltninger — der er nødvendige for, at de kan varetage deres opgaver i henhold til dette direktiv og i henhold til forordning (EU) nr. 600/2014.

2. De i stk. 1 omhandlede beføjelser skal mindst omfatte følgende beføjelser:

a) at få adgang til ethvert dokument eller andre oplysninger i enhver form, som den kompetente myndighed anser for at kunne være relevante for varetagelsen af sine opgaver, og modtage eller tage en kopi deraf

b) at kræve eller anmode om tilvejebringelse af oplysninger fra enhver person og om nødvendigt indkalde og afhøre en person for at skaffe sig oplysninger

- 
- c) at gennemføre kontrolundersøgelser eller inspektioner på stedet
- d) at kræve eksisterende optagelser af telefonsamtaler eller elektronisk kommunikation eller andre fortegnelser over datatrafik, som et investeringsselskab, et kreditinstitut eller andre enheder, der er reguleret i dette direktiv eller i forordning (EU) nr. 600/2014, ligger inde med
- e) at kræve indefrysning eller beslaglæggelse af aktiver eller begge dele
- f) at kræve, at der nedlægges midlertidigt forbud mod erhvervsvirksomhed
- g) at kræve, at revisorer for godkendte investeringsselskaber, regulerede markeder og udbydere af data-indberetningstjenester fremlægger oplysninger
- h) at henvise sager til strafferetlig forfølgelse
- i) at lade en revisor eller en sagkyndig foretage kontrol eller undersøgelser
- j) at kræve eller anmode om tilvejebringelse af oplysninger, herunder al relevant dokumentation, fra enhver person vedrørende størrelsen af og formålet med en position eller eksponering indgået via et råvarederivat og vedrørende eventuelle aktiver eller passiver i det underliggende marked.
- k) at kræve midlertidigt eller permanent ophør med en praksis eller adfærd, som den kompetente myndighed anser for at stride mod bestemmelserne i forordning (EU) nr. 600/2014, og de bestemmelser, der er vedtaget ved gennemførelsen af dette direktiv, og forhindre, at sådan praksis eller adfærd gentager sig
- l) at træffe enhver type foranstaltning, der kan sikre, at investeringsselskaber, regulerede markeder og andre personer, som dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014 finder anvendelse på, fortsat opfylder lovbestemte krav
- m) at kræve suspension af handelen med et finansielt instrument
- n) at kræve fjernelse af et finansielt instrument fra handelen, enten på et reguleret marked eller i andre handelssystemer
- o) at kræve, at enhver person tager skridt til at reducere omfanget af positionen eller eksponeringen
- p) at begrænse de muligheder, en person har for at indgå en råvarederivataftale, herunder ved at indføre begrænsninger på størrelsen af en position, som en given person kan besidde på et givent tidspunkt i overensstemmelse med dette direktivs artikel 57
- q) at offentliggøre meddelelser
- r) i det omfang den nationale lovgivning tillader det, at kræve eksisterende optegnelser over datatrafik, som en telekommunikationsoperatør er i besiddelse af, når der foreligger en rimelig mistanke om en overtrædelse af dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014, og hvor sådanne optegnelser kan være relevante for en undersøgelse af en sådan overtrædelse
- s) at suspendere markedsføringen eller salget af finansielle instrumenter eller strukturerede indlån, hvis betingelserne i artikel 40, 41 eller 42 i forordning (EU) nr. 600/2014 er opfyldt
- t) at suspendere markedsføringen eller salget af finansielle instrumenter eller strukturerede indlån, hvis investeringsselskabet ikke har udviklet eller anvendt en effektiv produktgodkendelsesproces eller på anden måde har forsømt at efterleve artikel 16, stk. 3 i dette direktiv

u) at kræve fjernelse af en fysisk person fra et investeringsselskabs eller en markedsoperatørs ledelsesorgan.

Senest den 3. juli 2016 meddeler medlemsstaterne Kommissionen og ESMA de love og administrative bestemmelser, der gennemfører stk. 1 og 2. De meddeler uden unødigt ophold Kommissionen og ESMA eventuelle senere ændringer heraf.

Medlemsstaterne sikrer, at der findes mekanismer til at sikre, at der kan udbetales erstatning eller træffes andre afhjælpende foranstaltninger i overensstemmelse med national lovgivning for eventuelle finansielle tab eller skader, som personer har lidt som følge af en overtrædelse af dette direktiv eller af forordning (EU) nr. 600/2014.

### *Artikel 70*

#### **Sanktioner for overtrædelser**

1. Uden at dette berører kompetente myndigheders tilsynsbeføjelser, herunder undersøgelsesbeføjelser og beføjelser til at pålægge afhjælpende foranstaltninger, i henhold til artikel 69 og medlemsstaters ret til at indføre og pålægge strafferetlige sanktioner, fastsætter medlemsstaterne regler vedrørende administrative sanktioner og sikrer, at deres kompetente myndigheder kan pålægge administrative sanktioner og foranstaltninger, der anvendes ved overtrædelser af dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014 og de nationale bestemmelser vedtaget til gennemførelse af dette direktiv og forordning (EU) nr. 600/2014, og træffer alle nødvendige foranstaltninger til at sikre, at de gennemføres. Sådanne sanktioner og foranstaltninger skal være effektive, stå i rimeligt forhold til overtrædelsen og have afskrækkende virkning og skal gælde for overtrædelser, selv når disse ikke specifikt er omhandlet i stk. 3, 4 og 5.

Medlemsstaterne kan beslutte ikke at fastsætte regler for administrative sanktioner for overtrædelser, der er underlagt strafferetlige sanktioner i henhold til deres nationale ret. I så tilfælde meddeler medlemsstaterne Kommissionen de relevante strafferetlige bestemmelser.

Senest den 3. juli 2016 meddeler medlemsstaterne Kommissionen og ESMA de love og administrative bestemmelser, der gennemfører denne artikel, herunder eventuelle relevante strafferetlige bestemmelser. Medlemsstaterne meddeler uden unødigt ophold Kommissionen og ESMA eventuelle senere ændringer heraf.

2. Medlemsstaterne sikrer, hvor forpligtelser er gældende for investeringsselskaber og markedsoperatører, udbydere af dataindberetningstjenester, kreditinstitutter, der beskæftiger sig med investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser, og filialer af tredjelandsselskaber, at der i tilfælde af en overtrædelse kan anvendes sanktioner og foranstaltninger, som er underlagt de betingelser fastsat i national lovgivning på områder, der ikke harmoniseres af dette direktiv, over for medlemmerne af investeringsselskabernes og markedsoperatørernes ledelsesorganer samt enhver anden fysisk eller juridisk person, som i henhold til national ret er ansvarlig for en overtrædelse.

3. Medlemsstaterne sikrer som minimum, at en overtrædelse af følgende bestemmelser i dette direktiv eller i forordning (EU) nr. 600/2014 betragtes som en tilsidesættelse af dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014:

a) for så vidt angår dette direktiv:

i) Artikel 8, litra b)

ii) artikel 9, stk. 1-6

- iii) artikel 11, stk. 1 og 3
- iv) artikel 16, stk. 1-11
- v) artikel 17, stk. 1-6
- vi) artikel 18, stk. 1-9, og artikel 18, stk. 10, første punktum,
- vii) artikel 19 og 20
- viii) artikel 21, stk. 1
- ix) artikel 23, stk. 1, 2, og 3
- x) artikel 24, stk. 1-5 og 7-10, og artikel 24, stk. 11, første og andet afsnit
- xi) artikel 25, stk. 1-6
- xii) artikel 26, stk. 1, andet punktum, og artikel 26, stk. 2 og 3
- xiii) artikel 27, stk. 1-8
- xiv) artikel 28, stk. 1 og 2
- xv) artikel 29, stk. 2, første afsnit, artikel 29, stk. 2, tredje afsnit, artikel 29, stk. 3, første punktum, artikel 29, stk. 4, første afsnit, og artikel 29, stk. 5
- xvi) artikel 30, stk. 1, andet afsnit, og artikel 30, stk. 3, andet afsnit, første punktum
- xvii) artikel 31, stk. 1, artikel 31, stk. 2, første afsnit, og artikel 31, stk. 3
- xviii) artikel 32, stk. 1, artikel 32, stk. 2, første, andet og fjerde afsnit
- xix) artikel 33, stk. 3
- xx) artikel 34, stk. 2, artikel 34, stk. 4, første punktum, artikel 34, stk. 5, første punktum, artikel 34, stk. 7, første punktum
- xxi) artikel 35, stk. 2, artikel 35, stk. 7, første afsnit, artikel 35, stk. 10, første punktum
- xxii) artikel 36, stk. 1
- xxiii) artikel 37, stk. 1, første afsnit, og artikel 37, stk. 1, andet afsnit, første punktum, og artikel 37, stk. 2, første afsnit,
- xxiv) artikel 44, stk. 1, fjerde afsnit, artikel 44, stk.2, første punktum, artikel 44, stk. 3, første afsnit, og artikel 44, stk. 5, litra b)
- xxv) artikel 45, stk. 1-6 og 8
- xxvi) artikel 46, stk. 1, artikel 46, stk. 2, litra a) og b)
- xxvii) artikel 47
- xxviii) artikel 48, stk. 1-11
- xxix) artikel 49, stk. 1

- xxx) artikel 50, stk. 1
  - xxxii) artikel 51, stk. 1-4, og artikel 51, stk. 5, andet punktum
  - xxxiii) artikel 52, stk. 1, artikel 52, stk. 2, første, andet og femte afsnit
  - xxxiiii) artikel 53, stk. 1, 2 og 3, og artikel 53, stk. 6, andet afsnit, første punktum, og artikel 55, stk. 7
  - xxxv) artikel 54, stk. 1, artikel 54, stk. 2, første afsnit, og artikel 54, stk. 3
  - xxxvi) artikel 57, stk. 1 og 2, artikel 57, stk. 8, og artikel 57, stk. 10, første afsnit
  - xxxvii) artikel 58, stk. 1-4
  - xxxviii) artikel 63, stk. 1, 3 og 4
  - xxxix) artikel 64, stk. 1-5
  - xxxx) artikel 65, stk. 1-5
  - xxxxi) artikel 66, stk. 1-4, og
- b) for så vidt angår forordning (EU) nr. 600/2014:
- i) artikel 3, stk. 1 og 3
  - ii) artikel 4, stk. 3, første afsnit
  - iii) artikel 6
  - iv) artikel 7, stk. 1, tredje afsnit, første punktum
  - v) artikel 8, stk. 1, 3 og 4
  - vi) artikel 10
  - vii) artikel 11, stk. 1, tredje afsnit, første punktum, og artikel 11, stk. 3, tredje afsnit
  - viii) artikel 12, stk. 1
  - ix) artikel 13, stk. 1
  - x) artikel 14, stk. 1, artikel 14, stk. 2, første afsnit, og artikel 14, stk. 3, andet, tredje og fjerde punktum
  - xi) artikel 15, stk. 1, første afsnit, og artikel 15, stk. 1, andet afsnit, første og tredje punktum, artikel 15, stk. 2, samt artikel 15, stk. 4, andet punktum
  - xii) artikel 17, stk. 1, andet punktum
  - xiii) artikel 18, stk. 1 og 2, artikel 18, stk. 4, første punktum, artikel 18, stk. 5, første punktum, artikel 18, stk. 6, første afsnit, og artikel 18, stk. 8 og 9
  - xiv) artikel 20, stk. 1, og artikel 20, stk. 2, første punktum
  - xv) artikel 21, stk. 1, 2 og 3
  - xvi) artikel 22, stk. 2
  - xvii) artikel 23, stk. 1 og 2

xviii) artikel 25, stk. 1 og 2

xix) artikel 26, stk. 1, første afsnit, artikel 26, stk. 2-5, artikel 26, stk. 6, første afsnit, artikel 26, stk. 7, første til femte og ottende afsnit

xx) artikel 27, stk. 1

xxi) artikel 28, stk. 1, og artikel 28, stk. 2, første afsnit

xxii) artikel 29, stk. 1 og 2

xxiii) artikel 30, stk. 1

xxiv) artikel 31, stk. 2 og 3

xxv) artikel 35, stk. 1-3

xxvi) artikel 36, stk. 1-3

xxvii) artikel 37, stk. 1 og 3

xxviii) artikel 40, 41 og 42.

4. Levering af investeringsydelser eller udøvelse af investeringsaktiviteter uden den nødvendige tilladelse eller godkendelse i overensstemmelse med følgende bestemmelser i dette direktiv eller i forordning (EU) nr. 600/2014 betragtes også som en overtrædelse af nærværende direktiv eller af forordning (EU) nr. 600/2014:

a) artikel 5 eller artikel 6, stk. 2, eller artikel 34, 35, 39, 44 eller 59 i dette direktiv eller

b) artikel 7, stk. 1, tredje punktum, eller artikel 11, stk. 1, i forordning (EU) nr. 600/2014.

5. Manglende samarbejde eller imødekommenhed i forbindelse med en undersøgelse eller en kontrol eller anmodning omfattet af artikel 69 anses ligeledes for en overtrædelse af dette direktiv.

6. I tilfælde af overtrædelser som omhandlet i stk. 3, 4 og 5, fastsætter medlemsstaterne i overensstemmelse med national ret, at de kompetente myndigheder har beføjelse til at anvende og pålægge mindst følgende administrative sanktioner og foranstaltninger:

a) en offentlig meddelelse, hvori nævnes den fysiske eller juridiske person og overtrædelsens art, i overensstemmelse med artikel 71

b) en afgørelse, hvorefter det pålægges den fysiske eller juridiske person at bringe den udviste handlemåde til ophør og at afholde sig fra at gentage en sådan handlemåde

c) for investeringsselskaber, en markedsoperatør, der har tilladelse til at drive en MHF eller en OHF, et reguleret marked, en APA, en CTP og en ARM, inddragelse eller suspension af instituttets tilladelse i henhold til artikel 8, 43 og 65

d) et midlertidigt eller i tilfælde af gentagne alvorlige overtrædelser et permanent forbud mod varetagelse af ledelsesmæssige hverv i investeringsselskaber, som pålægges et hvilket som helst medlem af investeringsselskabets ledelsesorgan eller en hvilken som helst anden fysisk person, der anses for at være ansvarlig

e) et midlertidigt forbud mod et investeringsselskabs medlemskab af eller deltagelse i regulerede markeder eller MHF'er eller OHF'ers kunder

f) for juridiske personer, administrative maksimumbøder på mindst 5 000 000 EUR eller, i medlemsstater, der ikke har euroen som valuta, en tilsvarende værdi i national valuta den 2. juli 2014, eller op til 10 % af den juridiske persons samlede årsomsætning ifølge de seneste foreliggende regnskaber, som ledelsesorganet har godkendt; hvis den juridiske person er et moderselskab eller et datterselskab af det moderselskab, der skal udarbejde konsoliderede regnskaber i overensstemmelse med direktiv 2013/34/EU, er den relevante samlede årsomsætning den samlede årsomsætning eller den tilsvarende indkomsttype i overensstemmelse med de relevante retsakter om regnskaber ifølge de seneste konsoliderede regnskaber, som det endelige moderselskabs ledelsesorgan har godkendt

g) for fysiske personer, administrative bøder på op til 5 000 000 EUR eller i medlemsstater, der ikke har euroen som valuta, den tilsvarende værdi i national valuta den 2. juli 2014

h) administrative maksimumbøder på mindst det dobbelte af den fortjeneste, der er opnået ved overtrædelsen, såfremt fortjenesten kan beregnes, også selv om dette overstiger maksimumsbeløbene i litra f) og g).

7. Medlemsstaterne kan bemyndige kompetente myndigheder til at pålægge sanktionstyper i tillæg til dem, der omhandles i stk. 6, eller pålægge bøder, der overstiger de i stk. 6, litra f), g) og h) omhandlede beløb.

#### *Artikel 71*

### **Offentliggørelse af afgørelser**

1. Medlemsstaterne sørger for, at kompetente myndigheder uden unødigt forsinkelse offentliggør eventuelle afgørelser, der pålægger en administrativ sanktion eller foranstaltning som følge af overtrædelser af bestemmelserne i forordning (EU) nr. 600/2014 eller i de nationale bestemmelser vedtaget til gennemførelse af dette direktiv på deres officielle websted, efter at den person, der pålægges sanktionen, er blevet informeret om denne afgørelse. Offentliggørelse omfatter som minimum oplysninger om overtrædelsens type og art og identiteten på de personer, som er ansvarlige for den. Denne forpligtelse gælder ikke for afgørelser, der pålægger foranstaltninger af undersøgelsesmæssig art.

Hvis offentliggørelsen af de juridiske personers identitet eller de fysiske personers personoplysninger af den kompetente myndighed anses for at være ude af proportioner efter en individuel vurdering af proportionaliteten af offentliggørelsen af sådanne oplysninger, eller når offentliggørelsen udgør en trussel mod de finansielle markeders stabilitet eller en igangværende efterforskning, skal medlemsstaterne dog sikre, at de kompetente myndigheder enten

a) udsætter offentliggørelsen af afgørelsen om at pålægge sanktionen eller foranstaltningen, indtil grunden til at undlade offentliggørelse er ophørt med at eksistere

b) offentliggør afgørelsen om at pålægge sanktionen eller foranstaltningen anonymt på en måde, der er i overensstemmelse med national lovgivning, hvis anonym offentliggørelse sikrer en effektiv beskyttelse af de pågældende personoplysninger

c) helt undlader at offentliggøre afgørelsen om at pålægge en sanktion eller foranstaltning, hvis mulighederne i litra a) og b) vurderes utilstrækkelige til at sikre:

i) at de finansielle markeders stabilitet ikke bringes i fare,

ii) forholdsmæssigheden af offentliggørelsen af sådanne afgørelser vedrørende foranstaltninger, der vurderes at være af mindre betydning.

Hvis det besluttes at offentliggøre en sanktion eller foranstaltning anonymt, kan offentliggørelsen af de pågældende oplysninger udsættes i et rimeligt tidsrum, hvis det forudses, at grundene til anonym offentliggørelse i mellemtiden vil ophøre med at eksistere.

2. Hvis afgørelsen om at pålægge en sanktion eller foranstaltning indbringes for de relevante domstole eller andre myndigheder, offentliggør de kompetente myndigheder også straks sådanne oplysninger på deres officielle websted sammen med eventuelle efterfølgende oplysninger om resultatet af denne indbringelse. En afgørelse, der annullerer en tidligere afgørelse om at pålægge en sanktion eller foranstaltning, offentliggøres også.

3. De kompetente myndigheder sørger for, at en offentliggørelse i henhold til denne artikel forbliver på deres officielle websted i mindst fem år efter offentliggørelsen. Personoplysninger i offentliggørelsen forbliver kun på den kompetente myndigheds officielle websted i den periode, der er nødvendig, jf. de gældende databeskyttelsesregler.

De kompetente myndigheder informerer ESMA om alle de administrative sanktioner, der pålægges men ikke offentliggøres i henhold til stk. 1, litra c), herunder eventuelle anker i denne forbindelse og resultater af disse. Medlemsstaterne sikrer, at kompetente myndigheder modtager oplysninger og den endelige dom i forbindelse med eventuelle strafferetlige sanktioner, der pålægges, og videregiver disse til ESMA. ESMA opretholder en central database over sanktioner, der indberettes til den, udelukkende med henblik på udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder. Kun kompetente myndigheder skal have adgang til databasen, og den skal ajourføres med de oplysninger, som de kompetente myndigheder indberetter.

4. Medlemsstaterne giver årligt ESMA de sammenfattede oplysninger vedrørende alle sanktioner og foranstaltninger, der er iværksat i henhold til stk. 1 og 2. Denne forpligtelse gælder ikke for administrative foranstaltninger af undersøgelsesmæssig karakter.

Hvis medlemsstater har valgt at fastsætte strafferetlige sanktioner i henhold til artikel 70 for overtrædelser af de i nævnte artikel omhandlede bestemmelser, forsyner medlemsstaterne årligt ESMA med anonymiserede og sammenfattede oplysninger vedrørende alle strafferetlige efterforskninger, der er iværksat, og strafferetlige sanktioner, der er pålagt. ESMA offentliggør oplysninger om pålagte strafferetlige sanktioner i en årlig rapport.

5. Har den kompetente myndighed offentliggjort en administrativ foranstaltning eller sanktion eller en strafferetlig sanktion, underretter den samtidig ESMA herom.

6. Vedrører en offentliggjort strafferetlig eller administrativ sanktion et investeringsselskab, en markedsoperatør, en dataindberetningstjeneste, et kreditinstitut, der beskæftiger sig med investeringsservice og -aktiviteter eller accessoriske tjenesteydelser, eller en filial af tredjelandsselskaber, der er meddelt tilladelse i henhold til dette direktiv, vedføjjer ESMA en henvisning til den offentliggjorte sanktion i det relevante register.

7. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for procedurer og fremsendelsesformer for de oplysninger, der er omhandlet i denne artikel.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.



*Artikel 72***Udøvelse af tilsynsbeføjelser og beføjelser til at pålægge sanktioner**

1. De kompetente myndigheder udøver de i artikel 69 omhandlede tilsynsbeføjelser, herunder undersøgelsesbeføjelser og beføjelser til at pålægge afhjælpende foranstaltninger, og de i artikel 70 omhandlede beføjelser til at pålægge sanktioner i overensstemmelse med deres nationale lovgivningsmæssige rammer

- a) direkte
- b) i samarbejde med andre myndigheder
- c) under myndighedernes ansvar ved uddelegering til foretagender, som har fået tildelt opgaver i henhold til artikel 67, stk. 2, eller
- d) på begæring til de kompetente retlige myndigheder.

2. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder ved valget af arten af og niveauet for en administrativ sanktion eller foranstaltning pålagt under udøvelse af beføjelser til at pålægge sanktioner i artikel 70 tager højde for alle relevante omstændigheder, herunder, hvor det er relevant:

- a) overtrædelsens grovhed og varighed
- b) graden af ansvar hos den fysiske eller juridiske person, der er ansvarlig for overtrædelsen
- c) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons finansielle styrke med udgangspunkt navnlig i den ansvarlige juridiske persons samlede omsætning eller den ansvarlige fysiske persons årsindkomst og nettoaktiver
- d) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons fortjeneste eller undgåede tab, såfremt disse beløb kan beregnes
- e) tabene for tredjeparter som følge af overtrædelsen, såfremt de kan beregnes
- f) den ansvarlige fysiske eller juridiske persons vilje til at samarbejde med den kompetente myndighed, uden at det strider imod hensynet til at sikre aflevering af den pågældende persons fortjeneste eller undgåede tab
- g) overtrædelser, som den ansvarlige fysiske eller juridiske person tidligere har begået.

De kompetente myndigheder kan tage hensyn til andre faktorer foruden dem, der er omhandlet i første afsnit, ved valget af arten af og niveauet for de administrative sanktioner og foranstaltninger.

*Artikel 73***Indberetning af overtrædelser**

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder indfører effektive ordninger, som gør det muligt at indberette potentielle eller faktiske overtrædelser af bestemmelserne i forordning 600/2014 og i nationale bestemmelser vedtaget til gennemførelse af dette direktiv til de kompetente myndigheder.

De i første afsnit omhandlede ordninger skal som minimum omfatte:

- a) særlige procedurer for modtagelse af indberetninger om potentielle eller faktiske overtrædelser og opfølgningen heraf, herunder oprettelse af sikre kommunikationskanaler til sådanne indberetninger

b) passende beskyttelse af ansatte i finansieringsinstitutter, som indberetter overtrædelser i finansieringsinstituttet, i det mindste mod gengældelse, forskelsbehandling og andre former for uretfærdig behandling

c) beskyttelse af identiteten af både den person, som indberetter overtrædelserne, og den fysiske person, som formodes at være ansvarlig for en overtrædelse, på alle stadier af procedurerne, medmindre offentliggørelse heraf er påkrævet i henhold til national lovgivning i forbindelse med videre efterforskning eller efterfølgende administrative eller retlige procedurer.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, markedsoperatører, udbydere af dataindberetningstjenester, kreditinstitutter, der beskæftiger sig med investeringsaktiviteter og accessoriske tjenesteydelser, og filialer af tredjelandsselskaber har passende procedurer for deres ansatte, således at de ansatte kan indberette potentielle og faktiske overtrædelser internt gennem en særlig uafhængig og selvstændig kanal.

#### *Artikel 74*

#### **Klageret**

1. Medlemsstaterne sikrer, at enhver afgørelse, der træffes i henhold til bestemmelserne i forordning (EU) nr. 600/2014 eller i henhold til love eller administrative bestemmelser, der er vedtaget i overensstemmelse med dette direktiv, er begrundet og kan prøves ved en domstol. Retten til at indbringe en afgørelse for en domstol gælder også, hvis der ikke er truffet en afgørelse senest seks måneder efter indgivelsen af en ansøgning om tilladelse, der indeholder alle de i henhold til gældende bestemmelser krævede oplysninger.

2. Medlemsstaterne sørger for, at et eller flere af nedennævnte organer, som fastsat i national lovgivning, i forbrugernes interesse og i overensstemmelse med national lovgivning også kan indbringe en sag for domstolene eller de kompetente administrative organer for at sikre, at forordning (EU) nr. 600/2014 og de nationale bestemmelser vedtaget til gennemførelse af dette direktiv finder anvendelse:

a) offentlige organer og disses repræsentanter

b) forbrugerorganisationer, der har en berettiget interesse i at beskytte forbrugerne

c) faglige organisationer, der har en berettiget interesse i at indbringe en sag for at beskytte deres medlemmer.

#### *Artikel 75*

#### **Udenretslig ordning for forbrugerklager**

1. Medlemsstaterne sikrer indførelse af effektive procedurer for klager og bilæggelse af tvister med henblik på udenretslig afgørelse af forbrugertvister om investeringsservice og accessoriske tjenesteydelser, der er leveret af investeringsselskaber, og kan med henblik herpå eventuelt gøre brug af eksisterende organer. Medlemsstaterne sikrer også, at alle investeringsselskaber er tilknyttet et eller flere organer, der gennemfører sådanne klageprocedurer.

2. Medlemsstaterne sikrer, at disse organer aktivt samarbejder med de tilsvarende organer i andre medlemsstater om løsningen af grænseoverskridende tvister.

3. De kompetente myndigheder underretter ESMA om procedurer for klager og bilæggelse af tvister, jf. stk. 1, der står til rådighed inden for deres jurisdiktion.

ESMA offentliggør og ajourfører en liste over alle udenretslige ordninger på sit websted.

## *Artikel 76*

### **Tavshedspligt**

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder, alle, der arbejder eller har arbejdet for de kompetente myndigheder, og organer, til hvilke der er uddelegeret hverv i henhold til artikel 67, stk. 2, såvel som revisorer og eksperter, der har handlet på de kompetente myndigheders vegne, undergives tavshedspligt. De må ikke videregive nogen af de fortrolige oplysninger, de modtager i forbindelse med deres hverv, undtagen i summarisk eller sammenfattet form, således at enkelte investeringsselskaber, markedsoperatører, regulerede markeder eller andre personer ikke kan identificeres, medmindre der er tale om krav i national straffe- eller skattelovgivning eller de øvrige bestemmelser i dette direktiv eller i forordning (EU) nr. 600/2014.

2. Hvis et investeringsselskab, en markedsoperatør eller et reguleret marked er erklæret konkurs eller trådt i likvidation som følge af en domstolsafgørelse, kan fortrolige oplysninger, der ikke vedrører tredjemand, videregives under en civil retssag, hvis det er nødvendigt for at gennemføre sagen.

3. De kompetente myndigheder, organer samt fysiske og juridiske personer bortset fra kompetente myndigheder, der modtager fortrolige oplysninger i henhold til dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014, kan, medmindre der er tale om krav i national straffe- eller skattelovgivning, kun anvende oplysningerne i forbindelse med udførelsen af deres opgaver og udøvelsen af deres funktioner for de kompetente myndigheders vedkommende inden for anvendelsesområdet for dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014, eller for andre myndigheders, organers eller fysiske eller juridiske personers vedkommende til det formål, hvortil disse oplysninger blev givet til dem, og/eller i forbindelse med administrative eller retlige procedurer, der specielt er knyttet til udøvelsen af disse funktioner. Den myndighed, der modtager oplysningerne, kan dog anvende dem til andre formål, hvis den kompetente myndighed eller anden myndighed, organ eller person, der har meddelt oplysningerne, giver sit samtykke hertil.

4. Enhver fortrolig oplysning, der modtages, udveksles eller fremsendes i overensstemmelse med dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014, er underlagt den i denne artikel omhandlede tavshedspligt. Denne artikel er dog ikke til hinder for, at de kompetente myndigheder udveksler eller fremsender fortrolige oplysninger i overensstemmelse med dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014 og andre direktiver eller forordninger, der finder anvendelse på investeringsselskaber, kreditinstitutter, pensionskasser, UCITS, AIF'er, forsikrings- og genforsikringsformidlere, forsikringsselskaber, regulerede markeder eller markedsoperatører, CCP'er, CSD'er eller på anden måde med samtykke fra den kompetente myndighed eller andre myndigheder eller organer eller fysiske eller juridiske personer, som har meddelt oplysningen.

5. Denne artikel er ikke til hinder for, at de kompetente myndigheder i overensstemmelse med national lovgivning udveksler eller videregiver fortrolige oplysninger, som ikke er modtaget fra en kompetent myndighed i en anden medlemsstat.

## *Artikel 77*

### **Forbindelser med revisorer**

1. Medlemsstaterne foreskriver som et minimum, at enhver, der har fået tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF<sup>50</sup>, og som i et investeringsselskab, et reguleret marked eller en dataindberetningstjeneste udøver de i artikel 34 i direktiv 2013/34/EU eller artikel 73 i direktiv 2009/65/EF omhandlede hverv eller andet lovpligtigt hverv, har pligt til straks at indberette til de kompe-

tente myndigheder ethvert forhold eller enhver afgørelse vedrørende selskabet, som vedkommende bliver vidende om under udøvelsen af dette hverv, og som kan

a) udgøre en væsentlig overtrædelse af lovbestemmelser eller forskrifter, som fastsætter betingelserne for meddelelse af tilladelse, eller som særlig vedrører investeringselskabers virksomhed

b) påvirke investeringselskabets fortsatte funktion

c) føre til nægtelse af at påtage regnskaberne eller til, at der tages forbehold.

Den pågældende person er ligeledes forpligtet til at indberette ethvert forhold og enhver afgørelse, som vedkommende bliver vidende om under udøvelsen af et af de i første afsnit omhandlede hverv i en virksomhed, der har snævre forbindelser med det investeringselskab, hvori personen udøver dette hverv.

2. Hvis personer, der har fået tilladelse i henhold til direktiv 2006/43/EF, i god tro meddeler eventuelle forhold eller afgørelser som omhandlet i stk. 1 til de kompetente myndigheder, udgør dette ikke en tilsidesættelse af nogen kontraktlig eller lovmæssig begrænsning af retten til at videregive oplysninger, ligesom videregivelsen ikke på nogen måde vil være ansvarspådragende for de pågældende personer.

#### *Artikel 78*

### **Databeskyttelse**

Behandlingen af personoplysninger indsamlet under eller med henblik på udøvelse af tilsynsbeføjelser, herunder undersøgelsesbeføjelser, i henhold til dette direktiv finder sted i overensstemmelse med de nationale bestemmelser til gennemførelse af direktiv 95/46/EF og forordning (EF) nr. 45/2001, hvor dette er relevant.

## *KAPITEL II*

### *Samarbejde mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder og ESMA*

#### *Artikel 79*

### **Pligt til at samarbejde**

1. De kompetente myndigheder i de forskellige medlemsstater samarbejder med hinanden, når det er nødvendigt for, at de kan udøve deres funktioner i henhold til dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014, på grundlag af deres beføjelser i medfør af dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014 eller national lovgivning.

Hvis medlemsstaterne i henhold til artikel 70, har valgt at fastsætte strafferetlige sanktioner for overtrædelse af de i nævnte artikel omhandlede bestemmelser, sørger de for, at der er truffet passende foranstaltninger, således at de kompetente myndigheder har alle de nødvendige beføjelser til at holde kontakt med de retslige myndigheder inden for deres jurisdiktion med henblik på at modtage konkrete oplysninger om strafferetlige efterforskninger af eller påbegyndte retssager om mulige overtrædelser af dette direktiv og forordning (EU) nr. 600/2014 og forsyner andre kompetente myndigheder og ESMA med tilsvarende oplysninger, således at de opfylder deres forpligtelse til at samarbejde med hinanden og med ESMA om anvendelsen af dette direktiv og af forordning (EU) nr. 600/2014.

De kompetente myndigheder bistår de øvrige medlemsstaters kompetente myndigheder. De skal navnlig udveksle oplysninger og samarbejde om undersøgelser eller tilsyn.

De kompetente myndigheder kan også samarbejde med andre medlemsstaters kompetente myndigheder med henblik på at lette inddrivelsen af bøder.

Med henblik på at lette og fremskynde samarbejdet, herunder navnlig udveksling af oplysninger, udpeger hver medlemsstat én kompetent myndighed som kontaktpunkt vedrørende anvendelsen af dette direktiv og af forordning (EU) nr. 600/2014. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen, ESMA og de øvrige medlemsstater navnene på de myndigheder, der er udpeget til at kunne modtage anmodninger om udveksling af oplysninger eller samarbejde i henhold til dette stykke. ESMA offentliggør og ajourfører en liste over disse myndigheder på sit websted.

2. Når en markedsplads' operationer i et værtsland, under hensyntagen til situationen på værdipapirmarkedene i værtslandet, hvori den har etableret ordninger, er blevet af væsentlig betydning for værdipapirmarkedernes funktion og for beskyttelsen af investorerne i det pågældende værtsland, etablerer markedspladsens kompetente myndigheder i hjem- og værtslandet passende samarbejdsordninger.

3. Medlemsstaterne træffer de nødvendige administrative og organisatoriske foranstaltninger til at lette ydelsen af bistand som omhandlet i stk. 1.

De kompetente myndigheder kan udøve deres beføjelser til at fremme samarbejde, selv hvor den adfærd, der undersøges, ikke udgør en overtrædelse af nogen gældende lovgivning i den pågældende medlemsstat.

4. Når en kompetent myndighed har god grund til at formode, at foretagender, der ikke er underlagt dens tilsyn, på en anden medlemsstats område udfører eller har udført handlinger, der er i strid med dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014, skal denne kompetente myndighed give den kompetente myndighed i den anden medlemsstat og ESMA en så nøjagtig meddelelse herom som muligt. Den underrettede kompetente myndighed træffer de nødvendige foranstaltninger. Den underretter den myndighed, der har givet meddelelsen, og ESMA om resultatet og så vidt muligt om vigtige forhold i sagens videre forløb. Dette stykke berører ikke beføjelsen for den kompetente myndighed, som har givet meddelelse.

5. Uden at dette berører stk. 1 og 4 giver den kompetente myndighed ESMA og andre kompetente myndigheder oplysninger om:

- a) ethvert krav om at reducere omfanget af en position eller en eksponering, jf. artikel 69, stk. 2, litra o)
- b) enhver begrænsning af de muligheder, en person eller en kategori af personer har for at indgå i en råvarederivataftale, jf. artikel 69, stk. 2, litra p).

Meddelelsen omfatter, når dette er relevant, oplysninger om anmodningen eller kravet i henhold til artikel 69, stk. 2, litra j), herunder identiteten af den eller de personer, som kravet er rettet til, og grundene til fremsættelse af kravet samt omfanget af begrænsninger i henhold til artikel 69, stk. 2, litra p), herunder den pågældende person, de pågældende finansielle instrumenter, eventuelle begrænsninger på størrelsen af de positioner, personen til enhver tid må ligge inde med, eventuelle undtagelser givet i henhold til artikel 57 samt grundene hertil.

Meddelelsen gives mindst 24 timer, før den påtænkte ikrafttrædelse af foranstaltningerne. Under ekstraordinære omstændigheder kan en kompetent myndighed afgive meddelelsen mindre end 24 timer før den påtænkte ikrafttrædelse af foranstaltningen, hvis det ikke er muligt at give et varsel på 24 timer.

En medlemsstats kompetente myndighed, der modtager en meddelelse i henhold til dette stykke kan træffe foranstaltninger i henhold til artikel 69, stk. 2, litra o) eller p), hvis den finder det godtgjort, at sådanne foranstaltninger er nødvendige for, at den anden kompetente myndighed kan opnå sit mål. Den pågælden-

de kompetente myndighed giver også forudgående meddelelse i overensstemmelse med dette stykke, hvis den påtænker at gennemføre en foranstaltning.

Hvis en foranstaltning i henhold til første afsnit, litra a) eller b), vedrører engrosenergiprodukter, underretter den kompetente myndighed også Agenturet for Samarbejde mellem Energireguleringsmyndigheder (ACER), der blev nedsat ved forordning (EF) nr. 713/2009.

6. For så vidt angår emissionskvoter samarbejder de kompetente myndigheder med offentlige organer, der er kompetente inden for tilsyn med spotmarkeder og auktionsmarkeder og kompetente myndigheder, registratorer og andre offentlige organer, der har til opgave at føre tilsyn med overholdelsen af direktiv 2003/87/EF for at sikre, at de kan få et konsolideret overblik over markederne for emissionskvoter.

7. I forbindelse med landbrugsråvarederivater aflægger de kompetente myndigheder rapport til og samarbejder med de offentlige organer, der er kompetente inden for tilsyn, administration og regulering af fysiske landbrugsmarkeder i henhold til forordning (EU) nr. 1308/2013.

8. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 til fastlæggelse af de kriterier, hvorefter en markedsplads funktion i et værtsland kan anses for at være af væsentlig betydning for værdipapirmarkedets funktion og for beskyttelsen af investorer i det pågældende værtsland.

9. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for de i stk. 2 omhandlede samarbejdsordninger.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 80*

#### **Samarbejde mellem kompetente myndigheder om tilsyn, kontrol på stedet eller undersøgelser**

1. En kompetent myndighed i en medlemsstat kan anmode den kompetente myndighed i en anden medlemsstat om at samarbejde om tilsyn eller en kontrol på stedet eller en undersøgelse. Såfremt der er tale om investeringsselskaber, der er fjernmedlemmer af eller fjerndeltagere på et reguleret marked, kan det regulerede markeds kompetente myndighed vælge at henvende sig direkte til dem og skal i så fald underrette den kompetente myndighed i fjernmedlemmets eller -deltagerens hjemland herom.

Hvis en kompetent myndighed modtager en anmodning, der vedrører en kontrol på stedet, eller en undersøgelse, skal denne inden for rammerne af sine beføjelser

- a) selv foretage kontrollen eller undersøgelsen
- b) lade den anmodende myndighed foretage kontrollen eller undersøgelsen
- c) lade en revisor eller anden sagkyndig foretage kontrollen eller undersøgelsen.

2. ESMA kan, med det formål at konvergere tilsynspraksis, deltage i kollegierne af tilsynsførendes aktiviteter, herunder kontrol på stedet eller undersøgelser, der udføres i fællesskab af to eller flere kompetente myndigheder i overensstemmelse med artikel 21 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at præcisere, hvilke oplysninger der skal udveksles mellem de kompetente myndigheder, der indgår i samarbejde om tilsyn, kontrol på stedet og undersøgelser.

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. juli 2015.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede reguleringsmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for de kompetente myndigheder, der indgår i samarbejde om tilsyn, kontrol på stedet og undersøgelser.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 81*

### **Udveksling af oplysninger**

1. De kompetente myndigheder i medlemsstaterne, der i overensstemmelse med nærværende direktivs artikel 79, stk. 1, er blevet udpeget som kontaktpunkter vedrørende anvendelsen af dette direktiv og forordning (EU) nr. 600/2014, giver øjeblikkeligt hinanden de oplysninger, som er nødvendige for, at de kan udføre de opgaver, som er pålagt de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til nærværende direktivs artikel 67, stk. 1, i overensstemmelse med de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014.

Kompetente myndigheder, der udveksler oplysninger med andre kompetente myndigheder i henhold til dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014, kan på tidspunktet for videregivelsen af oplysningerne angive, at disse ikke må videregives uden deres udtrykkelige tilladelse, og oplysningerne må i så fald kun udveksles til anvendelse til de formål, som disse myndigheder har givet deres samtykke til.

2. Den kompetente myndighed, der er udpeget som kontaktpunkt, jf. artikel 79, stk. 1, kan videregive de oplysninger, den har modtaget i henhold til nærværende artikels stk. 1 og artikel 77 og 88, til de myndigheder, der er omhandlet i artikel 67, stk. 1. Den må ikke videregive dem til andre organer eller fysiske eller juridiske personer uden udtrykkelig tilladelse fra de kompetente myndigheder, som meddelte oplysningerne, og de må alene anvendes til de formål, som disse myndigheder har givet deres tilladelse til, undtagen i behørigt begrundede tilfælde. I sidstnævnte tilfælde underretter kontaktpunktet straks det kontaktpunkt, som sendte oplysningerne.

3. De i artikel 71 omhandlede myndigheder samt andre organer eller fysiske og juridiske personer, der i henhold til denne artikels stk. 1 eller artikel 77 og 88 modtager fortrolige oplysninger, må kun anvende disse i forbindelse med udøvelsen af deres hverv, herunder navnlig:

a) til at kontrollere, at betingelserne for adgang til at udøve virksomhed som investeringsselskab er opfyldt og til at lette det individuelle eller det konsoliderede tilsyn med investeringsselskabernes virksomhed, særlig med hensyn til kapitalkravene i direktiv 2013/36/EU, administrativ og regnskabsmæssig praksis samt intern kontrol

- b) til at overvåge markedspladsers korrekte funktion
- c) til at pålægge sanktioner
- d) hvis de kompetente myndigheders afgørelser påklages til en højere administrativ myndighed
- e) hvis de kompetente myndigheders afgørelser indbringes for domstolene efter artikel 74
- f) i den i artikel 75 omhandlede udenretslige ordning for investorklager.

4. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for udveksling af oplysninger.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

5. Hverken denne artikel eller artikel 76 eller 88 er til hinder for, at en kompetent myndighed til ESMA, Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, centralbanker, ESCB og ECB, i deres egenskab af pengepolitiske myndigheder, og eventuelt til andre offentlige myndigheder, der fører tilsyn med betalings- og afviklingssystemer, videregiver de fortrolige oplysninger, der er nødvendige for, at de kan udføre deres arbejde. Der er heller ikke noget til hinder for, at sådanne myndigheder eller organer til de kompetente myndigheder videregiver oplysninger, som de har brug for for at udføre deres opgaver i henhold til dette direktiv eller forordning (EU) nr. 600/2014.

#### *Artikel 82*

#### **Bindende mægling**

1. De kompetente myndigheder kan indbringe situationer for ESMA, hvor en anmodning om en af følgende er blevet nægtet eller ikke er blevet efterkommet inden for en rimelig frist:

- a) tilsynsaktiviteter, kontrol på stedet eller en undersøgelse som omhandlet i artikel 80 eller
- b) udveksling af oplysninger som omhandlet i artikel 81.

2. I de i stk. 1 omhandlede situationer kan ESMA handle i overensstemmelse med artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010, jf. dog mulighederne for at nægte at efterkomme en anmodning om oplysninger som fastsat i dette direktivs artikel 83 og ESMA's mulighed for at handle i overensstemmelse med artikel 17 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *Artikel 83*

#### **Nægtelse af samarbejde**

En kompetent myndighed kan kun i følgende tilfælde nægte at efterkomme en anmodning om samarbejde i forbindelse med en undersøgelse, kontrol på stedet eller tilsyn efter bestemmelserne i artikel 84, eller at udveksle oplysninger i henhold til artikel 81:

- a) der er allerede indledt retsforfølgning med hensyn til de samme forhold og mod de samme personer ved denne stats myndigheder



b) disse personer har allerede fået endelig dom for de samme forhold af denne stats kompetente myndigheder.

I tilfælde af nægtelse skal den kompetente myndighed give den kompetente myndighed, der fremsætter anmodningen, og ESMA meddelelse herom og fremlægge så detaljerede oplysninger som muligt.

#### *Artikel 84*

### **Høring forud for meddelelsen af tilladelse**

1. Der skal finde forudgående høring sted af de kompetente myndigheder i den anden medlemsstat om meddelelse af tilladelse til et investeringsselskab, der er et af følgende:

a) et datterselskab af et investeringsselskab eller en markedsoperatør eller et kreditinstitut, der er meddelt tilladelse i en anden medlemsstat

b) et datterselskab af et moderselskab for et investeringsselskab, eller et kreditinstitut, der er meddelt tilladelse i en anden medlemsstat

c) et investeringsselskab kontrolleret af de samme fysiske eller juridiske personer, som kontrollerer et investeringsselskab eller et kreditinstitut, der er meddelt tilladelse i en anden medlemsstat.

2. Den kompetente myndighed i en berørt medlemsstat, som har ansvar for tilsynet med kreditinstitutter eller forsikringsselskaber, høres forud for meddelelse af tilladelse til et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der er et af følgende:

a) et datterselskab af et kreditinstitut eller forsikringsselskab, der er meddelt tilladelse i Unionen

b) et datterselskab af moderselskabet for et kreditinstitut eller forsikringsselskab, der er meddelt tilladelse i Unionen

c) kontrolleret af den samme fysiske eller juridiske person, som kontrollerer et kreditinstitut eller forsikringsselskab, der er meddelt tilladelse i Unionen.

3. De i stk. 1 og 2 omhandlede relevante kompetente myndigheder hører navnlig hinanden ved vurdering af aktionærernes og selskabsdeltagernes egnethed samt af omdømme og erfaring hos personer, der faktisk leder forretningerne, og som deltager i ledelsen af en anden enhed i samme koncern. Myndighederne udveksler alle oplysninger om aktionærers og selskabsdeltageres egnethed og hæderlighed samt om omdømme og erfaringer hos de personer, der faktisk leder forretningerne, i det omfang deres omdømme og erfaringer har betydning for de øvrige involverede kompetente myndigheder, for meddelelsen af tilladelse og for den løbende vurdering af, om betingelserne for fortsat drift er opfyldt.

4. ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for konsultation af andre kompetente myndigheder før meddelelse af tilladelse.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den 3. januar 2016.

Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage de i første afsnit omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder i overensstemmelse med artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

*Artikel 85***Beføjelser til værtslande**

1. Værtslandene fastsætter bestemmelser om, at den kompetente myndighed — til statistisk brug — kan kræve, at alle investeringselskaber, der har filialer på deres område, regelmæssigt foretager indberetning om disse filialers virksomhed.
2. Værtslandet kan med henblik på varetagelse af de opgaver, der påhviler det efter dette direktiv, fastsætte bestemmelser om, at den kompetente myndighed kan kræve, at filialer af investeringselskaber giver de nødvendige oplysninger til kontrol af, at de overholder de af værtslandets normer, der gælder for dem, i de i artikel 35, stk. 8, omhandlede tilfælde. Sådanne krav må ikke være mere vidtgående end dem, de pågældende medlemsstater stiller til etablerede selskaber for at kunne kontrollere, at disse overholder de samme normer.

*Artikel 86***Værtslandes beskyttelsesforanstaltninger**

1. Hvis den kompetente myndighed i værtslandet har klare og påviselige grunde til at tro, at et investeringsselskab, der virker på dets område i henhold til reglerne om fri udveksling af tjenesteydelser, eller at et investeringsselskab, der har en filial på dets område, overtræder forpligtelserne i de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv, og bestemmelserne ikke giver nogen beføjelser til den kompetente myndighed i værtslandet, forelægger den disse grunde for den kompetente myndighed i hjemlandet.

Hvis investeringsselskabet trods de foranstaltninger, der træffes af den kompetente myndighed i hjemlandet, eller fordi disse foranstaltninger viser sig utilstrækkelige, fortsætter med at optræde på en måde, der klart skader værtslandets investorers interesser eller markedernes ordentlige funktion, gælder følgende:

a) den kompetente myndighed i værtslandet træffer, efter at have underrettet den kompetente myndighed i hjemlandet herom, alle nødvendige foranstaltninger for at beskytte investorerne og markedernes ordnede funktion. Dette indebærer, at investeringsselskaber, der overtræder bestemmelserne, kan forhindres i at indlede yderligere transaktioner på deres områder. Kommissionen og ESMA underrettes uden unødigt forsinkelse om sådanne foranstaltninger, og

b) den kompetente myndighed i værtslandet kan indbringe sagen for ESMA, som kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

2. Hvis de kompetente myndigheder i et værtsland konstaterer, at et investeringsselskab, der har en filial på værtslandets område, overtræder de love eller administrative bestemmelser, som medlemsstaten har vedtaget i henhold til dette direktivs bestemmelser, og hvor direktivets bestemmelser tillægger værtslandets myndigheder kompetence, stiller disse myndigheder krav til det pågældende investeringsselskab om at bringe de ulovlige forhold til ophør.

Hvis det pågældende investeringsselskab ikke tager de nødvendige skridt, skal værtslandets kompetente myndigheder træffe de nødvendige foranstaltninger med henblik på at sikre, at investeringsselskabet bringer det ulovlige forhold til ophør. Arten af disse foranstaltninger skal meddeles hjemlandets kompetente myndigheder.

Hvis det pågældende investeringsselskab til trods for de foranstaltninger, der er truffet af værtslandet, fortsat overtræder de i første afsnit omhandlede lovbestemmelser, som finder anvendelse i værtslandet, træffer den kompetente myndighed i værtslandet, efter at have underrettet den kompetente myndighed i

hjemlandet herom, alle nødvendige foranstaltninger for at beskytte investorerne og markedernes korrekte funktion. Kommissionen og ESMA underrettes straks om sådanne foranstaltninger.

Den kompetente myndighed i værtslandet kan desuden indbringe sagen for ESMA, som kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. Hvis den kompetente myndighed i værtslandet for et reguleret marked, en MHF eller en OHF har klare og påviselige grunde til at tro, at et sådant reguleret marked, en MHF eller en OHF overtræder forpligtelserne i de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv, forelægger den disse grunde for den kompetente myndighed i det regulerede markeds eller MHF'ens eller OHF'ens hjemland.

Hvis det pågældende regulerede marked eller MHF'en eller OHF'en trods de foranstaltninger, der træffes af hjemlandets kompetente myndighed, eller fordi disse foranstaltninger viser sig utilstrækkelige, fortsætter med at optræde på en måde, der klart skader værtslandets investorers interesser eller markedernes korrekte funktion, træffer den kompetente myndighed i værtslandet, efter at have underrettet den kompetente myndighed i hjemlandet herom, alle nødvendige foranstaltninger for at beskytte investorerne og markedernes korrekte funktion, hvilket indebærer, at det pågældende regulerede marked eller MHF'en eller OHF'en kan forhindres i at give fjernmedlemmer eller -deltagere, der er etableret i værtslandet, adgang til deres ordninger. Kommissionen og ESMA underrettes uden unødigt ophold om sådanne foranstaltninger.

Den kompetente myndighed i værtslandet kan desuden indbringe sagen for ESMA, som kan handle inden for rammerne af de beføjelser, den er tillagt i henhold til artikel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. Enhver foranstaltning, der træffes efter stk. 1, 2 eller 3, og hvorved der lægges sanktioner eller begrænsninger på et investeringsselskabs eller et reguleret markeds aktiviteter, skal være behørigt begrundet og skal meddeles det pågældende investeringsselskab eller regulerede marked.

#### *Artikel 87*

### **Samarbejde og udveksling af oplysninger med ESMA**

1. De kompetente myndigheder samarbejder med ESMA, for så vidt angår dette direktiv, i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 1095/2010.

2. De kompetente myndigheder giver uden unødigt forsinkelse ESMA alle de oplysninger, der er nødvendige for, at den kan varetage sine opgaver ifølge dette direktiv og forordning (EU) nr. 600/2014 og i overensstemmelse med artikel 35 og 36 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

#### *KAPITEL III*

### *Samarbejde med tredjelande*

#### *Artikel 88*

### **Udveksling af oplysninger med tredjelande**

1. Medlemsstaterne og ESMA, jf. artikel 33 i forordning (EU) nr. 1095/2010, må kun indgå samarbejdsaftaler om udveksling af oplysninger med de kompetente myndigheder i tredjelande, såfremt de oplysninger, der videregives, er underlagt en tavshedspligt, der mindst svarer til tavshedspligten i henhold til artikel 76. Udvekslingen af oplysninger skal have til formål at give disse kompetente myndigheder mulighed for at udføre deres opgaver.

Videregivelse af personoplysninger fra en medlemsstat til et tredjeland skal finde sted i overensstemmelse med kapitel IV i direktiv 95/46/EF.

Videregivelse af personoplysninger fra ESMA til et tredjeland skal finde sted i overensstemmelse med artikel 9 i forordning (EF) nr. 45/2001.

Medlemsstaterne og ESMA kan også indgå samarbejdsaftaler om udveksling af oplysninger med tredjelandes myndigheder, organer og fysiske eller juridiske personer, der har ansvaret for et eller flere af følgende områder:

- a) tilsyn med kreditinstitutter, andre finansieringsinstitutter og forsikringsselskaber samt med de finansielle markeder
- b) likvidation og konkursbehandling af investeringsselskaber og lignende procedurer
- c) den lovpligtige revision af investeringsselskabers og andre finansielle enheders, kreditinstitutters og forsikringsselskabers regnskaber i forbindelse med udførelsen af deres tilsynsopgaver, eller som forvalter garantiordninger i forbindelse med udførelsen af deres opgaver
- d) tilsyn med organer, der er ansvarlige for likvidation og konkursbehandling af investeringsselskaber og lignende procedurer
- e) tilsyn med personer, der er ansvarlige for den lovpligtige revision af forsikringsselskabers, kreditinstitutters, investeringsselskabers og andre finansielle enheders regnskaber
- f) tilsyn med personer, der driver virksomhed på markeder for emissionskvoter, for at sikre en konsolideret oversigt over finansielle markeder og spotmarkeder
- g) tilsyn med personer, der driver virksomhed på markedet for landbrugsråvarederivater, for at sikre en konsolideret oversigt over finansielle markeder og spotmarkeder.

De samarbejdsaftaler, som er omhandlet i tredje afsnit, kan kun indgås, såfremt de oplysninger, der videregives, er underlagt en tavshedspligt, der er mindst svarer til tavshedspligten i henhold til artikel 76. Udvekslingen af oplysninger skal have til formål at give disse myndigheder, organer og fysiske eller juridiske personer mulighed for at udføre deres opgaver. Hvis en samarbejdsaftale indebærer videregivelse af personoplysninger fra en medlemsstat, skal dette finde sted i overensstemmelse med kapitel IV i direktiv 95/46/EF, og med forordning (EF) nr. 45/2001, hvis ESMA er involveret i videregivelsen.

2. Når oplysningerne hidrører fra en anden medlemsstat, må de ikke videregives uden udtrykkelig tilladelse fra de kompetente myndigheder, som først har videregivet oplysningerne, og de må i givet fald alene anvendes til de formål, som disse myndigheder har givet deres samtykke til. Den samme bestemmelse gælder for oplysninger, der afgives af kompetente myndigheder i tredjelande.

## AFSNIT VII

### DELEGEREDE RETSAKTER

#### *Artikel 89*

#### **Delegerede retsakter**

1. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter tillægges Kommissionen på de i denne artikel fastlagte betingelser.

2. Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter, jf. artikel 2, stk. 3, artikel 4, stk. 1, nr. 2), andet afsnit, artikel 4, stk. 2, artikel 13, stk. 1, artikel 16, stk. 12, artikel 23, stk. 4, artikel 24, stk. 13, artikel 25, stk. 8, artikel 27, stk. 9, artikel 28, stk. 3, artikel 30, stk. 5, artikel 31, stk. 4, artikel 32, stk. 4, artikel 33, stk. 8, artikel 52, stk. 4, artikel 54, stk. 4, artikel 58, stk. 6, artikel 64, stk. 7, artikel 65, stk. 7 og artikel 79, stk. 8, tillægges Kommissionen for en ubegrænset periode fra den 2. juli 2014.

3. Den i artikel 2, stk. 3, artikel 4, stk. 1, nr. 2), andet afsnit, artikel 4, stk. 2, artikel 13, stk. 1, artikel 16, stk. 12, artikel 23, stk. 4, artikel 24, stk. 13, artikel 25, stk. 8, artikel 27, stk. 9, artikel 28, stk. 3, artikel 30, stk. 5, artikel 31, stk. 4, artikel 32, stk. 4, artikel 33, stk. 8, artikel 52, stk. 4, artikel 54, stk. 4, artikel 58, stk. 6, artikel 64, stk. 7, artikel 65, stk. 7, og artikel 79, stk. 8 omhandlede delegation af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet. En afgørelse om tilbagekaldelse bringer delegationen af de beføjelser, der er angivet i den pågældende afgørelse, til ophør. Den får virkning dagen efter offentliggørelsen af afgørelsen i Den Europæiske Unions Tidende eller på et senere tidspunkt, der angives i afgørelsen. Den berører ikke gyldigheden af delegerede retsakter, der allerede er i kraft.

4. Så snart Kommissionen vedtager en delegeret retsakt, giver den samtidigt Europa-Parlamentet og Rådet meddelelse herom.

5. En delegeret retsakt vedtaget i henhold til artikel 2, stk. 3, artikel 4, stk. 1, nr. 2), andet afsnit, artikel 4, stk. 2, artikel 13, stk. 1, artikel 16, stk. 12, artikel 23, stk. 4, artikel 24, stk. 13, artikel 25, stk. 8, artikel 27, stk. 9, artikel 28, stk. 3, artikel 30, stk. 5, artikel 31, stk. 4, artikel 32, stk. 4, artikel 33, stk. 8, artikel 52, stk. 4, artikel 54, stk. 4, artikel 58, stk. 6, artikel 64, stk. 7, artikel 65, stk. 7, og artikel 79, stk. 8, træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for en frist på tre måneder fra meddelelsen af den pågældende retsakt til Europa-Parlamentet og Rådet, eller hvis Europa-Parlamentet og Rådet inden udløbet af denne frist begge har informeret Kommissionen om, at de ikke agter at gøre indsigelse. Fristen forlænges med tre måneder på Europa-Parlamentets eller Rådets initiativ.

## AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

### *Artikel 90*

#### **Rapporter og revision**

1. Inden den 3. marts 2019 forelægger Kommissionen efter høring af ESMA Europa-Parlamentet og Rådet en rapport om:

a) hvorledes OHF'er fungerer, herunder deres specifikke brug af handel på grundlag af ejermatchning, idet der tages hensyn til de erfaringer, som de kompetente myndigheder har gjort sig med hensyn til tilsynsførelse, antallet af OHF'er godkendt i Unionen og deres markedsandel, og idet det navnlig undersøges, om der er behov for justeringer af definitionen af en OHF, og om de finansielle instrumenter, der er omfattet af OHF-kategorien, fortsat er hensigtsmæssige

b) hvorledes ordningen for SMV-vækstmarkeder fungerer, idet der tages hensyn til antallet af MHF'er registreret som SMV-vækstmarkeder, antal udstedere på disse og relevante omsætningsvolumener.

Rapporten skal navnlig vurdere, om grænseværdien i artikel 33, stk. 3, litra a), stadig er et passende minimum for forfølgelse af de mål for SMV-vækstmarkeder, der er anført i dette direktiv

c) virkningerne af kravene vedrørende algoritmisk handel, herunder algoritmisk højfrekvenshandel

d) erfaringerne med mekanismen for forbud mod bestemte produkter eller fremgangsmåder, idet der tages hensyn til, hvor mange gange mekanismerne er blevet udløst og virkningerne heraf

e) anvendelsen af de administrative og strafferetlige sanktioner, og navnlig behovet for yderligere harmonisering af de administrative sanktioner, der er fastsat for overtrædelse af kravene i dette direktiv og i forordning (EU) nr. 600/2014

f) virkningerne af anvendelsen af positionslofter og positionskontrol med hensyn til likviditet, markedsmisbrug samt korrekt prisdannelse og korrekte afviklingsbetingelser på råvarederivatmarkederne

g) prisudviklingen for oplysninger fra regulerede markeder, MHF'er, OHF'er og APA'er om gennemsigtighed før og efter handelen

h) virkningen af kravet om oplysninger om alle gebyrer, provisioner og ikke-monetære ydelser i forbindelse med leveringen af en investeringsydelse eller en accessorisk tjenesteydelse til kunden i overensstemmelse med artikel 24, stk. 9, i dette direktiv, herunder dets indvirkning på det indre markeds korrekte funktion for så vidt angår grænseoverskridende investeringsrådgivning.

2. Kommissionen forelægger efter høring af ESMA rapporter for Europa-Parlamentet og Rådet om, hvordan den konsoliderede løbende handelsinformation, der er oprettet i overensstemmelse med afsnit V, fungerer. Rapporten vedrørende artikel 65, stk. 1, forelægges senest den 3. september 2018. Rapporten vedrørende artikel 65, stk. 2, forelægges senest den 3. september 2020.

De i første afsnit omhandlede rapporter skal vurdere, hvordan den konsoliderede løbende handelsinformation fungerer, på grundlag af følgende kriterier:

a) tilgængeligheden og rettidigheden af efterhandelsoplysninger i et konsolideret format, der dækker alle transaktioner, uanset om de er gennemført på en markedsplads eller ej

b) tilgængeligheden og rettidigheden af fuldstændige og delvise efterhandelsoplysninger af høj kvalitet i formater, der er lettilgængelige og anvendelige for markedsdeltagere og kan erhverves på rimelige handelsmæssige vilkår.

Hvis Kommissionen konkluderer, at CTP'erne ikke har givet oplysninger på en måde, der opfylder kriterierne fastsat i andet afsnit, lader Kommissionen sin rapport ledsage af en anmodning til ESMA om at iværksætte en procedure med forhandling med henblik på udnævnelse via offentligt udbud af en kommerciel enhed, der udbyder konsolideret løbende handelsinformation. ESMA iværksætter proceduren, efter at have modtaget Kommissionens anmodning, på de betingelser, der er anført i denne anmodning og i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU, Euratom) nr. 966/2012<sup>51</sup>).

3. Hvis proceduren i stk. 2 indledes, har Kommissionen beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 89 om ændring af artikel 59-65 og afsnit D i bilag I til dette direktiv samt artikel 2, stk. 1, nr. 19), i forordning (EU) nr. 600/2014, således at der indføres foranstaltninger med henblik på

a) at fastsætte varigheden af kontrakten for den kommercielle enhed, der udbyder konsolideret løbende handelsinformation, og betingelserne for fornyelse af kontrakten og indledning af et nyt offentligt udbud

b) at fastsætte, at den kommercielle enhed, der udbyder konsolideret løbende handelsinformation, skal gøre dette på eksklusiv basis, og at andre enheder ikke må få tilladelse som CTP i henhold til artikel 59

c) at bemyndige ESMA til at sikre, at den kommercielle enhed, der udbyder konsolideret løbende handelsinformation, og som er udpeget ved offentligt udbud, overholder udbudsbetingelserne

d) at sikre, at efterhandelsoplysningerne fra den kommercielle enhed, der udbyder konsolideret løbende handelsinformation, er af høj kvalitet, i formater, der er let tilgængelige og brugbare for markedsdeltagerne og i et konsolideret format, der dækker hele markedet

e) at sikre, at efterhandelsoplysningerne gives på rimelige handelsmæssige vilkår og på både et konsolideret og et ikkekonsolideret grundlag og opfylder behovene hos brugerne af disse oplysninger i hele Unionen

f) at sikre, at markedspladserne og APA'erne stiller deres handelsoplysninger til rådighed for den kommercielle enhed, der udbyder konsolideret løbende handelsinformation, og som er udpeget ved offentligt udbud gennemført af ESMA, til rimelige omkostninger

g) at præcisere de ordninger, der finder anvendelse, hvis den kommercielle enhed, der udbyder konsolideret løbende handelsinformation, og som er udpeget ved offentligt udbud, ikke opfylder udbudsbetingelserne

h) at præcisere de ordninger, hvorunder CTP'er, der er meddelt tilladelse i henhold til artikel 59, kan fortsætte med at udbyde konsolideret løbende handelsinformation, hvis beføjelsen i nærværende artikels litra b) ikke anvendes, eller hvis der ikke er udpeget nogen enhed ved offentligt udbud, indtil et nyt offentligt udbud er afsluttet, og der er udpeget en kommerciel enhed til at udbyde konsolideret løbende handelsinformation.

4. Senest den 1. januar 2018 udarbejder Kommissionen efter høring af ESMA og ACER en rapport med en vurdering af den potentielle virkning på energipriserne og på energimarkedets funktion og gennemførligheden og fordelene med hensyn til at mindske modpartsrisici og systemiske risici, samt de direkte omkostninger ved C6-energiderivataftaler, der gøres til genstand for clearingforpligtelsen i artikel 4 i forordning (EU) nr. 648/2012, risikoreduktionsteknikkerne i dennes artikel 11, stk. 3, og medtagelsen heraf ved beregning af clearinggrænseværdien i overensstemmelse med dennes artikel 10.

Hvis Kommissionen finder, at det ikke vil være muligt og fordelagtigt at medtage disse kontrakter, forelægger den eventuelt et forslag til retsakt for Europa-Parlamentet og Rådet. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med dette direktivs artikel 89 for at forlænge den i dette direktivs artikel 95, stk. 1, omhandlede periode på 42 måneder én gang med to år og yderligere én gang med ét år.

#### *Artikel 91*

### **Ændring af direktiv 2002/92/EF**

Direktiv 2002/92/EF ændres således:

1) Artikel 2 ændres således:

a) Nr. 3), andet afsnit, affattes således:

»Bortset fra kapitel III, afsnit A, i dette direktiv, betragtes sådan virksomhed, når den udøves af forsikringsselskaber eller af ansatte i forsikringsselskaber, der handler på forsikringsselskabets ansvar, ikke for forsikringsformidling eller -distribution.«

b) Følgende nummer tilføjes:

»13) Med henblik på kapitel III, afsnit A, »forsikringsbaseret investeringsprodukt«: et forsikringsprodukt, der tilbyder en løbetid eller en tilbagekøbsværdi, og hvor denne — direkte eller indirekte — er helt eller delvist udsat for markedsudsving; det omfatter ikke:

- a) skadesforsikringsprodukter som beskrevet i bilag I til direktiv 2009/138/EF (skadesforsikringsklasser)
- b) livsforsikringsaftaler, hvor de i aftalen fastsatte ydelser alene udbetales ved dødsfald eller på grund af uarbejdsdygtighed som følge af skade, sygdom eller svagelighed
- c) pensionsprodukter, som i henhold til national lovgivning anses for at have til hovedformål at sikre investorer en pensionsindkomst, og som berettiger investor til visse fordele
- d) officielt anerkendte arbejdsmarkedspensionsordninger, som hører under anvendelsesområdet for direktiv 2003/41/EF eller direktiv 2009/138/EF
- e) individuelle pensionsprodukter, hvor arbejdsgiverens finansielle bidrag er et krav i henhold til national lovgivning, og hvor arbejdsgiveren eller arbejdstageren ikke har noget valg med hensyn til pensionsproduktet eller -udbyderen.«

2) Følgende kapitel indsættes:

### »KAPITEL IIIA

#### *Supplerende krav til kundebeskyttelse i forhold til forsikringsbaserede investeringsprodukter*

##### *Artikel 13a*

#### **Anvendelsesområde**

Med forbehold af undtagelsen i artikel 2, stk. 3, andet afsnit, fastlægger dette kapitel yderligere krav til forsikringsformidling og til direkte salg, som udføres af forsikringsselskaber, når de udføres i forbindelse med salget af forsikringsbaserede investeringsprodukter. Disse aktiviteter benævnes »formidling af forsikringer«.

##### *Artikel 13b*

#### **Forebyggelse af interessekonflikter**

En forsikringsformidler eller et forsikringsselskab skal til stadighed opretholde og benytte effektive organisatoriske og administrative ordninger med henblik på at træffe alle rimelige forholdsregler til forebyggelse af, at interessekonflikter som defineret i artikel 13c skader kundernes interesser.

##### *Artikel 13c*

#### **Interessekonflikter**

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at forsikringsformidlere og forsikringsselskaber træffer alle relevante forholdsregler for at kunne påvise interessekonflikter mellem dem selv, herunder deres ledere, ansatte og bundne forsikringsformidlere eller enhver anden person, der direkte eller indirekte er forbundet med dem ved et kontrolforhold, og deres kunder, eller mellem kunderne indbyrdes, som opstår i forbindelse med formidling af forsikringer.

2. Hvis de organisatoriske eller administrative ordninger, der i overensstemmelse med artikel 13b er indført af forsikringsformidleren eller forsikringsselskabet for at håndtere interessekonflikter, ikke er tilstrækkelige til med rimelig sikkerhed at kunne sikre forebyggelse af risikoen for at kunders interesser ska-



des, skal forsikringsformidleren eller forsikringsselskabet klart oplyse kunden om interessekonflikternes generelle karakter og/eller kilder, inden den/det påtager sig opgaver for kundens regning.

3. Kommissionen tillægges beføjelse til ved delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 13e at:

a) fastlægge de forholdsregler, investeringsselskaber med rimelighed kan forventes at træffe for at påvise, forhindre, styre og oplyse om interessekonflikter, når de formidler forsikringer

b) opstille passende kriterier for fastlæggelse af hvilke typer af interessekonflikter, der kan skade forsikringsformidlerens eller forsikringsselskabets kunders eller potentielle kunders interesser.

#### *Artikel 13d*

### **Generelle principper og oplysninger til kunder**

1. Medlemsstaterne sikrer, at forsikringsformidlere og forsikringsselskaber, når de formidler forsikringer, handler ærligt, redeligt og professionelt i overensstemmelse med deres kunders interesse.

2. Alle oplysninger, herunder markedsføringsmateriale, som forsikringsformidleren eller forsikringsselskabet sender til kunder eller potentielle kunder, skal være reelle, klare og ikkevildledende. Markedsføringsmateriale skal tydeligt fremstå som sådant.

3. Medlemsstaterne kan forbyde forsikringsformidlere eller forsikringsselskaber at acceptere eller modtage gebyrer, provisioner eller andre pengeydelse fra tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne, i forbindelse med formidling af forsikringsbaserede investeringsprodukter til kunder.

#### *Artikel 13e*

### **Udøvelse af de delegerede beføjelser**

1. Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage delegerede retsakter på de i denne artikel fastlagte betingelser.

2. Beføjelsen til at vedtage en delegeret retsakt, jf. artikel 13c, tillægges Kommissionen for en ubegrænset periode fra den 2. juli 2014.

3. Den i artikel 13c omhandlede delegation af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet. En afgørelse om tilbagekaldelse bringer delegationen af de beføjelser, der er angivet i den pågældende afgørelse, til ophør. Den får virkning dagen efter offentliggørelsen af afgørelsen i Den Europæiske Unions Tidende eller på et senere tidspunkt, der angives i afgørelsen. Den berører ikke gyldigheden af delegerede retsakter, der allerede er i kraft.

4. Så snart Kommissionen vedtager en delegeret retsakt, giver den samtidigt Europa-Parlamentet og Rådet meddelelse herom.

5. En delegeret retsakt vedtaget i henhold til artikel 13c, træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for en frist på tre måneder fra meddelelsen af den pågældende retsakt til Europa-Parlamentet og Rådet, eller hvis Europa-Parlamentet og Rådet inden udløbet af denne frist begge har informeret Kommissionen om, at de ikke agter at gøre indsigelse. Fristen forlænges med tre måneder på Europa-Parlamentets eller Rådets initiativ.«.

*Artikel 92***Ændring af direktiv 2011/61/EU**

Direktiv 2011/61/EU ændres således:

1) I artikel 4, stk. 1, litra r), tilføjes følgende nummer:

»vii) en medlemsstat, som ikke er hjemlandet, hvor en EU-FAIF leverer de i artikel 6, stk. 4, omhandlede ydelser.«

2) I artikel 33 foretages følgende ændringer:

a) Overskriften affattes således:

»Betingelser for forvaltning af EU-AIF'er, som er etableret i andre medlemsstater, og for levering af ydelser i andre medlemsstater«

b) Stk. 1 og 2 affattes således:

»1. Medlemsstaterne sikrer, at en EU-FAIF, der har fået meddelt tilladelse, direkte eller ved oprettelse af en filial

a) kan forvalte EU-AIF'er, der er etableret i en anden medlemsstat, forudsat at FAIF'en har tilladelse til at forvalte den pågældende type AIF'er

b) kan levere de i artikel 6, stk. 4, omhandlede ydelser, som den har fået tilladelse til.

2. En FAIF, der har til hensigt at levere de i stk. 1 omhandlede aktiviteter og ydelser for første gang, meddeler de kompetente myndigheder i hjemlandet følgende oplysninger:

a) i hvilken medlemsstat den har til hensigt at forvalte AIF'er direkte eller ved oprettelse af en filial og/eller at levere de i artikel 6, stk. 4, omhandlede ydelser

b) en driftsplan, hvori det navnlig angives, hvilke ydelser den har til hensigt at levere, og/eller hvilke AIF'er, den har til hensigt at forvalte.«

*Artikel 93***Gennemførelse**

1. Medlemsstaterne vedtager og offentliggør senest den 3. juli 2016 de love og administrative bestemmelser, der er nødvendige for at efterkomme dette direktiv. De meddeler straks Kommissionen teksten til disse love og bestemmelser.

Medlemsstaterne anvender disse love og bestemmelser fra den 3. januar 2017, bortset fra de bestemmelser, der gennemfører artikel 65, stk. 2, som finder anvendelse fra 3. september 2018.

Lovene og bestemmelserne skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for henvisningen fastsættes af medlemsstaterne. De skal også indeholde en oplysning om, at henvisninger i gældende love og administrative bestemmelser til de direktiver, der ophæves ved nærværende direktiv, læses som henvisninger til nærværende direktiv. Medlemsstaterne fastsætter de nærmere regler for henvisningen og træffer bestemmelse om affattelsen af den nævnte oplysning.

2. Medlemsstaterne anvender de i artikel 92 omhandlede love og bestemmelser fra den 3. juli 2015.
3. Medlemsstaterne tilsender Kommissionen og ESMA de vigtigste nationale bestemmelser, som de udsteder på det område, der er omfattet af dette direktiv.

#### *Artikel 94*

### **Ophævelse**

Direktiv 2004/39/EF, som ændret ved de retsakter, der er opført i bilag III, afsnit A, til nærværende direktiv, ophæves med virkning fra den 3. januar 2017, uden at dette berører medlemsstaternes forpligtelser med hensyn til de frister for gennemførelse i national ret af de i nærværende direktivs bilag III, afsnit B, anførte direktiver.

Henvisninger til direktiv 2004/39/EF eller direktiv 93/22/EØF betragtes som henvisninger til nærværende direktiv eller til forordning (EU) nr. 600/2014 og læses efter sammenligningstabellen i bilag IV til nærværende direktiv.

Henvisninger til begreber, der er defineret i direktiv 2004/39/EF eller direktiv 93/22/EØF, eller til artikler heri, læses som henvisninger til det tilsvarende begreb, der er defineret i nærværende direktiv, eller til de tilsvarende artikler heri.

#### *Artikel 95*

### **Overgangsbestemmelser**

#### 1. Indtil den 3. juli 2020

a) finder clearingforpligtelsen i artikel 4 i forordning (EU) nr. 648/2012 og risikoreduktionsteknikkerne i dennes artikel 11, stk. 3, ikke anvendelse på C6-energiderivataftaler, der indgås af ikke-finansielle modparter, som opfylder betingelserne i artikel 10, stk. 1, i forordning (EU) nr. 648/2012, eller af ikke-finansielle modparter, der for første gang meddeles tilladelse som investeringsselskaber fra 3. januar 2017, og

b) sådanne C6-energiderivataftaler betragtes ikke som OTC-derivataftaler i forbindelse med clearinggrænseværdien i artikel 10 i forordning (EU) nr. 648/2012.

C6-energiderivataftaler, som drager fordel af overgangsordningen i første afsnit er underlagt alle andre krav, som er fastsat i forordning (EU) nr. 648/2012.

2. Fritagelsen i stk. 1 gives af den relevante kompetente myndighed. Den kompetente myndighed underretter ESMA om C6-energiderivataftaler, som der er givet fritagelse for i henhold til stk. 1, og ESMA offentliggør en liste over disse C6-energiderivataftaler på sit websted.

#### *Artikel 96*

### **Ikrafttræden**

Dette direktiv træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

#### *Artikel 97*

### **Adressater**

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den 15. maj 2014.

*På Europa-Parlamentets vegne*

M. SCHULZ

*Formand*

*På Rådets vegne*

D. KOURKOULAS

*Formand*

## **Bilag I**

### **LISTER OVER TJENESTEYDELSER OG AKTIVITETER SAMT FINANSIELLE INSTRUMENTER**

#### *AFSNIT A*

##### *Investeringservice og aktiviteter*

- 1) Modtagelse og formidling af ordrer vedrørende et eller flere finansielle instrumenter
- 2) Udførelse af ordrer for kunders regning
- 3) Handel for egen regning
- 4) Porteføljepleje
- 5) Investeringsrådgivning
- 6) Afsætningsgaranti for finansielle instrumenter og/eller placering af finansielle instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse
- 7) Placering af finansielle instrumenter uden fast forpligtelse
- 8) Drift af en MHF
- 9) Drift af en OHF

#### *AFSNIT B*

##### *Accessoriske tjenesteydelser*

###### **▼M1**

- 1) Opbevaring og administration af finansielle instrumenter på kundernes vegne, herunder formueforvaltning og tilhørende tjenester såsom forvaltning af kontanter/sikkerhedsstillelse, men ikke udstedelse og forvaltning af værdipapirer på øverste niveau (»central forvaltningsydelse«) som omhandlet i afsnit A, punkt 2, i bilaget til forordning (EU) nr. 909/2014

###### **▼B**

- 2) Kredit- eller långivning til en investor, således at denne kan udføre en transaktion med et eller flere finansielle instrumenter, såfremt den virksomhed, der yder kreditten eller lånet, deltager i transaktionen
- 3) Rådgivning til virksomheder vedrørende kapitalstrukturer, erhvervsstrategi og dermed beslægtede spørgsmål samt rådgivning og tjenesteydelser vedrørende fusioner og opkøb af virksomheder
- 4) Valutatransaktioner, når de pågældende transaktioner er et led i ydelsen af investeringservice
- 5) Investeringsanalyser og finansielle analyser eller andre former for generelle anbefalinger vedrørende transaktioner med finansielle instrumenter
- 6) Tjenesteydelser vedrørende emissionsgaranti
- 7) Investeringservice og -aktiviteter samt accessoriske tjenesteydelser af den type, der er omhandlet i bilag 1, afsnit A eller B, vedrørende det underliggende instrument for derivaterne i punkt 5, 6, 7 og 10 i afsnit C — når disse er knyttet til ydelsen af investeringservice eller accessoriske tjenesteydelser.

### *AFSNIT C*

#### *Finansielle instrumenter*

- 1) Værdipapirer
- 2) Pengemarkedsinstrumenter
- 3) Andele i institutter for kollektiv investering
- 4) Optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA) og enhver anden derivataftale vedrørende værdipapirer, valutaer, renter eller afkast, emissionskvoter eller andre derivater, finansielle indekser eller finansielle mål, som kan afvikles fysisk eller afregnes kontant
- 5) Optioner, futures, swaps, terminskontrakter og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som skal afregnes kontant, eller som kan afregnes kontant, hvis en af parterne ønsker det af anden grund end misligholdelse eller anden årsag til opsigelse
- 6) Optioner, futures, swaps og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som kan afvikles fysisk, forudsat at de handles på et reguleret marked, eller en MHF eller en OHF, bortset fra engrosenergiprodukter, som handles på en OHF, og som kun kan afvikles fysisk
- 7) Optioner, futures, swaps, terminskontrakter og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som kan afvikles fysisk, ikke i øvrigt er omhandlet i punkt 6 i dette afsnit og ikke har noget kommercielt formål, som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter
- 8) Kreditderivater
- 9) Finansielle differencekontrakter.
- 10) Optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA) og enhver anden derivataftale, som vedrører klimatiske variabler, fragtrater eller inflationsrater eller andre officielle økonomiske statistikker, som skal afregnes kontant, eller som kan afregnes kontant, hvis en af parterne ønsker det af anden grund end misligholdelse eller anden årsag til opsigelse, samt enhver anden derivataftale vedrørende aktiver, rettigheder, forpligtelser, indekser og mål, som ikke på anden vis er omhandlet i afsnit C og som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de handles på et reguleret marked, en OHF eller en MHF

11) Emissionskvoter bestående af enhver enhed anerkendt som overensstemmende med kravene i direktiv 2003/87/EF (emissionshandelsordningen).

#### *AFSNIT D*

#### *Fortegnelse over dataindberetningstjenester*

- 1) Drift af en APA
- 2) Drift af en CTP
- 3) Drift af en ARM

## **Bilag II**

### **PROFESSIONELLE KUNDER I DETTE DIREKTIVS FORSTAND**

En professionel kunde er en kunde, der besidder den fornødne erfaring, viden og ekspertise til at træffe sine egne investeringsbeslutninger og foretage en korrekt vurdering af risiciene i forbindelse hermed. For at komme i betragtning som professionel kunde skal kunden opfylde følgende krav:

#### **I. KUNDEKATEGORIER, DER ANSES FOR PROFESSIONELLE**

Følgende skal alle anses for professionelle i direktivets forstand i forbindelse med alle investeringsserviceydelser og -aktiviteter samt finansielle instrumenter.

1) Foretagender, der skal have tilladelse eller underkastes regulering for at drive virksomhed på de finansielle markeder. Nedenstående liste skal forstås som omfattende alle foretagender, der har fået tilladelse, og som udøver de for de nævnte foretagender kendetegnende aktiviteter: foretagender, der har fået tilladelse af en medlemsstat i henhold til et direktiv, foretagender, der har fået tilladelse af eller er underkastet regulering i en medlemsstat uden hjemmel i et direktiv, samt foretagender, der har fået tilladelse af eller er underkastet regulering i et tredjeland:

- a) Kreditinstitutter
- b) Investeringselskaber
- c) Andre finansieringsinstitutter, der har fået tilladelse eller er underkastet regulering
- d) Forsikringsselskaber
- e) Kollektive investeringsordninger og selskaber, der administrer sådanne ordninger
- f) Pensionskasser og disses administrationsselskaber
- g) Råvare- og råvarederivathandlere
- h) Lokale firmaer
- i) Andre institutionelle investorer

2) Store virksomheder, der opfylder to af følgende krav til størrelse på virksomhedsplan:

- balancesum : 20 000 000 EUR
- nettoomsætning : 40 000 000 EUR

— kapitalgrundlag : 2 000 000 EUR

3) Nationale og regionale regeringer, herunder offentlige organer, der forvalter den offentlige gæld på nationalt eller regionalt plan, centralbanker, internationale og overnationale institutioner som f.eks. Verdensbanken, IMF, ECB, EIB og andre lignende internationale organisationer

4) Andre institutionelle investorer, der primært investerer i finansielle instrumenter, herunder enheder, der beskæftiger sig med securitisation af aktiver eller andre finansielle transaktioner

Ovennævnte foretagender anses for at være professionelle kunder. De skal dog have mulighed for at anmode om behandling som ikke-professionelle, og investeringsselskaber kan indvillige i at yde en højere grad af beskyttelse. Når et investeringsselskabs kunde er en af ovennævnte virksomheder skal investeringsselskabet, før det præsterer tjenesteydelser, underrette kunden om, at denne ud fra de foreliggende oplysninger anses for at være en professionel kunde og vil blive behandlet som sådan, medmindre investeringsselskabet og kunden træffer anden aftale. Investeringsselskabet skal tillige underrette kunden om, at vedkommende kan anmode om en ændring af aftalebetingelserne med henblik på at opnå en højere grad af beskyttelse.

Det påhviler en kunde, der anses for at være professionel kunde, at anmode om en højere grad af beskyttelse, når vedkommende mener sig ude af stand til at foretage en korrekt risikovurdering eller -styring.

Denne højere grad af beskyttelse vil blive ydet, når en kunde, der anses for at være professionel, indgår en skriftlig aftale med investeringsselskabet om ikke at blive behandlet som professionel ved anvendelsen af reglerne for god forretningsskik. Det skal fremgå af en sådan aftale, om denne gælder for en eller flere særlige tjenesteydelser eller transaktioner eller for en eller flere typer af produkter eller transaktioner.

## **II. KUNDER, DER EFTER ANMODNING KAN BEHANDLES SOM PROFESSIONELLE KUNDER**

### **II. 1. Identifikationskriterier**

Kunder, der ikke er omhandlet i afsnit I, herunder offentlige organer, lokale myndigheder, kommuner og individuelle privatinvestorer, kan også give afkald på en del af den beskyttelse, der ydes i henhold til reglerne om god forretningsskik.

Investeringsselskaber skal derfor have mulighed for at behandle alle disse kunder som professionelle kunder, forudsat at de relevante kriterier nedenfor er opfyldt og nedenstående procedure er fulgt. Disse kunder må dog ikke antages at besidde viden om markederne og erfaring, der kan sammenlignes med de i afsnit I omhandlede kategoriers viden og erfaring.

Ethvert afkald på den beskyttelse, der ydes af standardreglerne for god forretningsskik, anses kun for gyldigt, såfremt investeringsselskabet efter en fyldestgørende vurdering af kundens ekspertise, erfaringer og viden og på baggrund af de påtænkte transaktioners eller tjenesteydelsers art har opnået rimelig sikkerhed for, at kunden er i stand til at træffe investeringsbeslutninger og forstå de involverede risici.

Den egnethedsprøve, der anvendes over for ledere og direktører af foretagender, der har fået tilladelse efter de finansielle direktiver, er et eksempel på, hvorledes ekspertise og viden kan vurderes. I tilfælde af mindre foretagender skal den person, der gøres til genstand for denne vurdering, være den person, der har fået tilladelse til at gennemføre transaktioner for foretagendets regning.

Ved ovennævnte vurdering skal mindst to af følgende kriterier være opfyldt:

- kunden har foretaget omfattende transaktioner på det relevante marked gennemsnitligt ti gange pr. kvartal i de foregående fire kvartaler
- størrelsen på kundens portefølje, der defineres som omfattende kontantbeholdning og finansielle instrumenter, overstiger 500 000 EUR
- kunden arbejder eller har arbejdet i den finansielle sektor i mindst ét år i en stilling, der kræver viden om de påtænkte transaktioner eller tjenesteydelser.

Medlemsstaterne kan fastlægge specifikke kriterier for vurdering af ekspertise og viden hos kommuner og lokale myndigheder, der anmoder om behandling som professionelle kunder. Disse kriterier kan være alternative eller supplerende i forhold til dem, der er anført i femte afsnit.

## **II. 2. Procedure**

Disse kunder kan kun give afkald på beskyttelsen i henhold til de detaljerede regler om god forretningskik efter følgende procedure:

- de skal skriftligt meddele investeringsselskabet, at de ønsker at blive behandlet som professionelle kunder, enten generelt eller i forbindelse med en bestemt investeringsservice eller transaktion eller en bestemt transaktions- eller produkttype
- investeringsselskabet skal give dem en klar skriftlig orientering om den beskyttelse og de investorgarantirettigheder, de risikerer at miste
- de skal skriftligt i et andet dokument end kontrakten erklære, at de kender følgerne af at miste denne beskyttelse.

Investeringsselskaber skal, før de beslutter at imødekomme eventuelle ønsker om at give afkald på beskyttelse, træffe alle rimelige foranstaltninger til at sikre, at en kunde, der anmoder om at blive behandlet som professionel kunde, opfylder kravene i afsnit II. 1.

Hvis kunder allerede er blevet klassificeret som professionelle kunder efter kriterier og procedurer svarende til de ovenfor omhandlede, er det imidlertid ikke hensigten, at deres relationer til investeringsselskaber skal berøres af eventuelle nye regler, der vedtages i henhold til dette bilag.

Investeringsselskaber skal ved klassificeringen af kunder følge hensigtsmæssige skriftlige interne politikker og procedurer. Professionelle kunder er ansvarlige for, at investeringsselskabet holdes løbende underrettet om enhver ændring, der vil kunne påvirke deres klassificering. Hvis investeringsselskabet imidlertid bliver klar over, at kunden ikke længere opfylder de oprindelige betingelser, som berettigede vedkommende til behandling som professionel kunde, skal investeringsselskabet træffe passende forholdsregler.

## **Bilag III**

### **AFSNIT A**

#### **Ophævet direktiv med oversigt over ændringer**

##### **(jf. artikel 94)**

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1)

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/31/EF (EUT L 114 af 27.4.2006, s. 60)



Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/44/EF (EUT L 247 af 21.9.2007, s. 1)

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2008/10/EF (EUT L 76 af 19.3.2008, s. 33)

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/78/EU (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 120)

## AFSNIT B

### Frister for gennemførelse i national ret

#### (jf. artikel 94)

Direktiv 2004/39/EF

Frist for gennemførelse i national ret	31. januar 2007
Gennemførelsesfrist	1. november 2007

Direktiv 2006/31/EF

Frist for gennemførelse i national ret	31. januar 2007
Gennemførelsesfrist	1. november 2007

Direktiv 2007/44/EF

Frist for gennemførelse i national ret	21. marts 2009
--	----------------

Direktiv 2010/78/EF

Frist for gennemførelse i national ret	31. december 2011
--	-------------------

## BILAG IV

### Sammenligningstabel som omhandlet i artikel 94

Direktiv 2004/39/EF	Direktiv 2014/65/EU	Forordning (EU) nr. 600/2014
Artikel 1, stk. 1	Artikel 1, stk. 1	
Artikel 1, stk. 2	Artikel 1, stk. 3	
Artikel 2, stk. 1, litra a)	Artikel 2, stk. 1, litra a)	
Artikel 2, stk. 1, litra b)	Artikel 2, stk. 1, litra b)	
Artikel 2, stk. 1, litra c)	Artikel 2, stk. 1, litra c)	
Artikel 2, stk. 1, litra d)	Artikel 2, stk. 1, litra d)	
Artikel 2, stk. 1, litra e)	Artikel 2, stk. 1, litra f)	

Artikel 2, stk. 1, litra f)	Artikel 2, stk. 1, litra g)	
Artikel 2, stk. 1, litra g)	Artikel 2, stk. 1, litra h)	
Artikel 2, stk. 1, litra h)	Artikel 2, stk. 1, litra i)	
Artikel 2, stk. 1, litra i)	Artikel 2, stk. 1, litra j)	
Artikel 2, stk. 1, litra j)	Artikel 2, stk. 1, litra k)	
Artikel 2, stk. 1, litra k)	Artikel 2, stk. 1, litra i)	
Artikel 2, stk. 1, litra l)	—	
Artikel 2, stk. 1, litra m)	Artikel 2, stk. 1, litra l)	
Artikel 2, stk. 1, litra n)	Artikel 2, stk. 1, litra m)	
Artikel 2, stk. 2	Artikel 2, stk. 2	
Artikel 2, stk. 3	Artikel 2, stk. 4	
Artikel 3, stk. 1	Artikel 3, stk. 1	
Artikel 3, stk. 2	Artikel 3, stk. 3	
Artikel 4, stk. 1, nr. 1)	Artikel 4, stk. 1, nr. 1)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 2)	Artikel 4, stk. 1, nr. 2)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 3)	Artikel 4, stk. 1, nr. 3)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 4)	Artikel 4, stk. 1, nr. 4)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 5)	Artikel 4, stk. 1, nr. 5)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 6)	Artikel 4, stk. 1, nr. 6)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 7)	Artikel 4, stk. 1, nr. 20)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 8)	Artikel 4, stk. 1, nr. 7)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 9)	Artikel 4, stk. 1, nr. 8)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 10)	Artikel 4, stk. 1, nr. 9)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 11)	Artikel 4, stk. 1, nr. 10)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 12)	Artikel 4, stk. 1, nr. 11)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 13)	Artikel 4, stk. 1, nr. 18)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 14)	Artikel 4, stk. 1, nr. 21)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 15)	Artikel 4, stk. 1, nr. 22)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 16)	Artikel 4, stk. 1, nr. 14)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 17)	Artikel 4, stk. 1, nr. 15)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 18)	Artikel 4, stk. 1, nr. 44)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 19)	Artikel 4, stk. 1, nr. 17)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 20)	Artikel 4, stk. 1, nr. 55)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 21)	Artikel 4, stk. 1, nr. 56)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 22)	Artikel 4, stk. 1, nr. 26)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 23)	Artikel 4, stk. 1, nr. 27)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 24)	Artikel 4, stk. 1, nr. 28)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 25)	Artikel 4, stk. 1, nr. 29)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 26)	Artikel 4, stk. 1, nr. 30)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 27)	Artikel 4, stk. 1, nr. 31)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 28)	Artikel 4, stk. 1, nr. 32)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 29)	Artikel 4, stk. 1, nr. 33)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 30)	Artikel 4, stk. 1, nr. 35), litra b)	
Artikel 4, stk. 1, nr. 31)	Artikel 4, stk. 1, nr. 35)	
Artikel 4, stk. 2	Artikel 4, stk. 2	

Artikel 5, stk. 1	Artikel 5, stk. 1	
Artikel 5, stk. 2	Artikel 5, stk. 2	
Artikel 5, stk. 3	Artikel 5, stk. 3	
Artikel 5, stk. 4	Artikel 5, stk. 4	
Artikel 5, stk. 5	—	
Artikel 6, stk. 1	Artikel 6, stk. 1	
Artikel 6, stk. 2	Artikel 6, stk. 2	
Artikel 6, stk. 3	Artikel 6, stk. 3	
Artikel 7, stk. 1	Artikel 7, stk. 1	
Artikel 7, stk. 2	Artikel 7, stk. 2	
Artikel 7, stk. 3	Artikel 7, stk. 3	
Artikel 7, stk. 4	Artikel 7, stk. 4 og 5	
Artikel 8, litra a)	Artikel 8, litra a)	
Artikel 8, litra b)	Artikel 8, litra b)	
Artikel 8, litra c)	Artikel 8, litra c)	
Artikel 8, litra d)	Artikel 8, litra d)	
Artikel 8, litra e)	Artikel 8, litra e)	
Artikel 9, stk. 1	Artikel 9, stk. 1 og 3	
Artikel 9, stk. 2	Artikel 9, stk. 5	
Artikel 9, stk. 3	Artikel 9, stk. 4	
Artikel 9, stk. 4	Artikel 9, stk. 6	
Artikel 10, stk. 1	Artikel 10, stk. 1	
Artikel 10, stk. 2	Artikel 10, stk. 2	
Artikel 10, stk. 3	Artikel 11, stk. 1	
Artikel 10, stk. 4	Artikel 11, stk. 2	
Artikel 10, stk. 5	Artikel 11, stk. 3	
Artikel 10, stk. 6	Artikel 10, stk. 3, artikel 11, stk. 4	
Artikel 10a, stk. 1	Artikel 12, stk. 1	
Artikel 10a, stk. 2	Artikel 12, stk. 2	
Artikel 10a, stk. 3	Artikel 12, stk. 3	
Artikel 10a, stk. 4	Artikel 12, stk. 4	
Artikel 10a, stk. 5	Artikel 12, stk. 5	
Artikel 10a, stk. 6	Artikel 12, stk. 6	
Artikel 10a, stk. 7	Artikel 12, stk. 7	
Artikel 10a, stk. 8	Artikel 12, stk. 8 og 9	
Artikel 10b, stk. 1	Artikel 13, stk. 1	
Artikel 10b, stk. 2	Artikel 13, stk. 2	
Artikel 10b, stk. 3	Artikel 13, stk. 3	
Artikel 10b, stk. 4	Artikel 13, stk. 4	
Artikel 10b, stk. 5	Artikel 13, stk. 5	
Artikel 11	Artikel 14	
Artikel 12	Artikel 15	
Artikel 13, stk. 1	Artikel 16, stk. 1	
Artikel 13, stk. 2	Artikel 16, stk. 2	

Artikel 13, stk. 3	Artikel 16, stk. 3	
Artikel 13, stk. 4	Artikel 16, stk. 4	
Artikel 13, stk. 5	Artikel 16, stk. 5	
Artikel 13, stk. 6	Artikel 16, stk. 6	
Artikel 13, stk. 7	Artikel 16, stk. 8	
Artikel 13, stk. 8	Artikel 16, stk. 9	
Artikel 13, stk. 9	Artikel 16, stk. 11	
Artikel 13, stk. 10	Artikel 16, stk. 12	
Artikel 14, stk. 1	Artikel 18, stk. 1, artikel 19, stk. 1	
Artikel 14, stk. 2	Artikel 18, stk. 2	
Artikel 14, stk. 3	Artikel 19, stk. 4	
Artikel 14, stk. 4	Artikel 18, stk. 3, artikel 19, stk. 2	
Artikel 14, stk. 5	Artikel 18, stk. 6, artikel 19, stk. 3	
Artikel 14, stk. 6	Artikel 18, stk. 8	
Artikel 14, stk. 7	Artikel 18, stk. 9	
Artikel 15	—	
Artikel 16, stk. 1	Artikel 21, stk. 1	
Artikel 16, stk. 2	Artikel 21, stk. 2	
Artikel 16, stk. 3	—	
Artikel 17, stk. 1	Artikel 22	
Artikel 17, stk. 2	—	
Artikel 18, stk. 1	Artikel 23, stk. 1	
Artikel 18, stk. 2	Artikel 23, stk. 2	
Artikel 18, stk. 3	Artikel 23, stk. 4	
Artikel 19, stk. 1	Artikel 24, stk. 1	
Artikel 19, stk. 2	Artikel 24, stk. 3	
Artikel 19, stk. 3	Artikel 24, stk. 4	
Artikel 19, stk. 4	Artikel 25, stk. 2	
Artikel 19, stk. 5	Artikel 25, stk. 3	
Artikel 19, stk. 6	Artikel 25, stk. 4	
Artikel 19, stk. 7	Artikel 25, stk. 5	
Artikel 19, stk. 8	Artikel 25, stk. 6	
Artikel 19, stk. 9	Artikel 24, stk. 6, artikel 25, stk. 7	
Artikel 19, stk. 10	Artikel 24, stk. 13, artikel 24, stk. 14, og artikel 25, stk. 8	
Artikel 20	Artikel 26	
Artikel 21, stk. 1	Artikel 27, stk. 1	
Artikel 21, stk. 2	Artikel 27, stk. 4	
Artikel 21, stk. 3	Artikel 27, stk. 5	
Artikel 21, stk. 4	Artikel 27, stk. 7	
Artikel 21, stk. 5	Artikel 27, stk. 8	

Artikel 21, stk. 6	Artikel 27, stk. 9	
Artikel 22, stk. 1	Artikel 28, stk. 1	
Artikel 22, stk. 2	Artikel 28, stk. 2	
Artikel 22, stk. 3	Artikel 28, stk. 3	
Artikel 23, stk. 1	Artikel 29, stk. 1	
Artikel 23, stk. 2	Artikel 29, stk. 2	
Artikel 23, stk. 3	Artikel 29, stk. 3	
Artikel 23, stk. 4	Artikel 29, stk. 4	
Artikel 23, stk. 5	Artikel 29, stk. 5	
Artikel 23, stk. 6	Artikel 29, stk. 6	
Artikel 24, stk. 1	Artikel 30, stk. 1	
Artikel 24, stk. 2	Artikel 30, stk. 2	
Artikel 24, stk. 3	Artikel 30, stk. 3	
Artikel 24, stk. 4	Artikel 30, stk. 4	
Artikel 24, stk. 5	Artikel 30, stk. 5	
Artikel 25, stk. 1		Artikel 24
Artikel 25, stk. 2		Artikel 25, stk. 1
Artikel 25, stk. 3		Artikel 26, stk. 1 og 2
Artikel 25, stk. 4		Artikel 26, stk. 3
Artikel 25, stk. 5		Artikel 26, stk. 7
Artikel 25, stk. 6		Artikel 26, stk. 8
Artikel 25, stk. 7		Artikel 26, stk. 9
Artikel 26, stk. 1	Artikel 31, stk. 1	
Artikel 26, stk. 2	Artikel 31, stk. 2 og 3	
Artikel 27, stk. 1		Artikel 14, stk. 1-5
Artikel 27, stk. 2		Artikel 14, stk. 6
Artikel 27, stk. 3		Artikel 15, stk. 1-4
Artikel 27, stk. 4		Artikel 16
Artikel 27, stk. 5		Artikel 17, stk. 1
Artikel 27, stk. 6		Artikel 17, stk. 2
Artikel 27, stk. 7		Artikel 17, stk. 3
Artikel 28, stk. 1		Artikel 20, stk. 1
Artikel 28, stk. 2		Artikel 20, stk. 2
Artikel 28, stk. 3		Artikel 20, stk. 3
Artikel 29, stk. 1		Artikel 3, stk. 1, 2 og 3
Artikel 29, stk. 2		Artikel 4, stk. 1, 2 og 3
Artikel 29, stk. 3		Artikel 4, stk. 6
Artikel 30, stk. 1		Artikel 6, stk. 1 og 2
Artikel 30, stk. 2		Artikel 7, stk. 1
Artikel 30, stk. 3		Artikel 7, stk. 2
Artikel 31, stk. 1	Artikel 34, stk. 1	
Artikel 31, stk. 2	Artikel 34, stk. 2	
Artikel 31, stk. 3	Artikel 34, stk. 3	
Artikel 31, stk. 4	Artikel 34, stk. 4	
Artikel 31, stk. 5	Artikel 34, stk. 6	

Artikel 31, stk. 6	Artikel 34, stk. 7	
Artikel 31, stk. 7	Artikel 34, stk. 8 og 9	
Artikel 32, stk. 1	Artikel 35, stk. 1	
Artikel 32, stk. 2	Artikel 35, stk. 2	
Artikel 32, stk. 3	Artikel 35, stk. 3	
Artikel 32, stk. 4	Artikel 35, stk. 4	
Artikel 32, stk. 5	Artikel 35, stk. 5	
Artikel 32, stk. 6	Artikel 35, stk. 6	
Artikel 32, stk. 7	Artikel 35, stk. 8	
Artikel 32, stk. 8	Artikel 35, stk. 9	
Artikel 32, stk. 9	Artikel 35, stk. 10	
Artikel 32, stk. 10	Artikel 35, stk. 11 og 12	
Artikel 33, stk. 1	Artikel 36, stk. 1	
Artikel 33, stk. 2	Artikel 36, stk. 2	
Artikel 34, stk. 1	Artikel 37, stk. 1	
Artikel 34, stk. 2	Artikel 37, stk. 2	
Artikel 34, stk. 3	—	
Artikel 35, stk. 1	Artikel 38, stk. 1	
Artikel 35, stk. 2	Artikel 38, stk. 2	
Artikel 36, stk. 1	Artikel 44, stk. 1	
Artikel 36, stk. 2	Artikel 44, stk. 2	
Artikel 36, stk. 3	Artikel 44, stk. 3	
Artikel 36, stk. 4	Artikel 44, stk. 4	
Artikel 36, stk. 5	Artikel 44, stk. 5	
Artikel 36, stk. 6	Artikel 44, stk. 6	
Artikel 37, stk. 1	Artikel 45, stk. 1 og 8	
Artikel 37, stk. 2	Artikel 45, stk. 7, andet afsnit	
Artikel 38, stk. 1	Artikel 46, stk. 1	
Artikel 38, stk. 2	Artikel 46, stk. 2	
Artikel 38, stk. 3	Artikel 46, stk. 3	
Artikel 39	Artikel 47, stk. 1	
Artikel 40, stk. 1	Artikel 51, stk. 1	
Artikel 40, stk. 2	Artikel 51, stk. 2	
Artikel 40, stk. 3	Artikel 51, stk. 3	
Artikel 40, stk. 4	Artikel 51, stk. 4	
Artikel 40, stk. 5	Artikel 51, stk. 5	
Artikel 40, stk. 6	Artikel 51, stk. 6	
Artikel 41, stk. 1	Artikel 52, stk. 1	
Artikel 41, stk. 2	Artikel 52, stk. 2	
Artikel 42, stk. 1	Artikel 53, stk. 1	
Artikel 42, stk. 2	Artikel 53, stk. 2	
Artikel 42, stk. 3	Artikel 53, stk. 3	
Artikel 42, stk. 4	Artikel 53, stk. 4	
Artikel 42, stk. 5	Artikel 53, stk. 5	
Artikel 42, stk. 6	Artikel 53, stk. 6	

Artikel 42, stk. 7	Artikel 53, stk. 7	
Artikel 43, stk. 1	Artikel 54, stk. 1	
Artikel 43, stk. 2	Artikel 54, stk. 2 og 3	
Artikel 44, stk. 1		Artikel 3, stk. 1, 2 og 3
Artikel 44, stk. 2		Artikel 4, stk. 1, 2 og 3
Artikel 44, stk. 3		Artikel 4, stk. 6
Artikel 45, stk. 1		Artikel 6, stk. 1 og 2
Artikel 45, stk. 2		Artikel 7, stk. 1
Artikel 45, stk. 3		Artikel 7, stk. 2
Artikel 46, stk. 1	Artikel 55, stk. 1	
Artikel 46, stk. 2	Artikel 55, stk. 2	
Artikel 47	Artikel 56	
Artikel 48, stk. 1	Artikel 67, stk. 1	
Artikel 48, stk. 2	Artikel 67, stk. 2	
Artikel 48, stk. 3	Artikel 67, stk. 3	
Artikel 49	Artikel 68	
Artikel 50, stk. 1	Artikel 69, stk. 1, artikel 72, stk. 1	
Artikel 50, stk. 2	Artikel 69, stk. 2	
Artikel 51, stk. 1	Artikel 70, stk. 1 og 2	
Artikel 51, stk. 2	Artikel 70, stk. 5	
Artikel 51, stk. 3	Artikel 71, stk. 1	
Artikel 51, stk. 4	Artikel 71, stk. 4	
Artikel 51, stk. 5	Artikel 71, stk. 5	
Artikel 51, stk. 6	Artikel 71, stk. 6	
Artikel 52, stk. 1	Artikel 74, stk. 1	
Artikel 52, stk. 2	Artikel 74, stk. 2	
Artikel 53, stk. 1	Artikel 75, stk. 1	
Artikel 53, stk. 2	Artikel 75, stk. 2	
Artikel 53, stk. 3	Artikel 75, stk. 3	
Artikel 54, stk. 1	Artikel 76, stk. 1	
Artikel 54, stk. 2	Artikel 76, stk. 2	
Artikel 54, stk. 3	Artikel 76, stk. 3	
Artikel 54, stk. 4	Artikel 76, stk. 4	
Artikel 54, stk. 5	Artikel 76, stk. 5	
Artikel 55, stk. 1	Artikel 77, stk. 1	
Artikel 55, stk. 2	Artikel 77, stk. 2	
Artikel 56, stk. 1	Artikel 79, stk. 1	
Artikel 56, stk. 2	Artikel 79, stk. 2	
Artikel 56, stk. 3	Artikel 79, stk. 3	
Artikel 56, stk. 4	Artikel 79, stk. 4	
Artikel 56, stk. 5	Artikel 79, stk. 8	
Artikel 56, stk. 6	Artikel 79, stk. 9	
Artikel 57, stk. 1	Artikel 80, stk. 1	
Artikel 57, stk. 2	Artikel 80, stk. 2	

Artikel 57, stk. 3	Artikel 80, stk. 3 og 4	
Artikel 58, stk. 1	Artikel 81, stk. 1	
Artikel 58, stk. 2	Artikel 81, stk. 2	
Artikel 58, stk. 3	Artikel 81, stk. 3	
Artikel 58, stk. 4	Artikel 81, stk. 4	
Artikel 58, stk. 5	Artikel 81, stk. 5	
Artikel 58a	Artikel 82	
Artikel 59	Artikel 83	
Artikel 60, stk. 1	Artikel 84, stk. 1	
Artikel 60, stk. 2	Artikel 84, stk. 2	
Artikel 60, stk. 3	Artikel 84, stk. 3	
Artikel 60, stk. 4	Artikel 84, stk. 4	
Artikel 61, stk. 1	Artikel 85, stk. 1	
Artikel 61, stk. 2	Artikel 85, stk. 2	
Artikel 62, stk. 1	Artikel 86, stk. 1	
Artikel 62, stk. 2	Artikel 86, stk. 2	
Artikel 62, stk. 3	Artikel 86, stk. 3	
Artikel 62, stk. 4	Artikel 86, stk. 4	
Artikel 62a, stk. 1	Artikel 87, stk. 1	
Artikel 62a, stk. 2	Artikel 87, stk. 2	
Artikel 63, stk. 1	Artikel 88, stk. 1	
Artikel 63, stk. 2	Artikel 88, stk. 2	
Artikel 64	—	—
Artikel 64a	—	—
Artikel 65	—	—
Artikel 66	—	—
Artikel 67	—	—
Artikel 68	—	—
Artikel 69	—	—
Artikel 70	—	—
Artikel 71	—	—
Artikel 72	—	—
Artikel 73	—	—
Bilag I	Bilag I	
Bilag II	Bilag II	



- 1) EUT C 161 af 7.6.2012, s. 3.
- 2) EUT C 191 af 29.6.2012, s. 80.
- 3) Europa-Parlamentets holdning af 15.4.2014 (endnu ikke offentliggjort i EUT) og Rådets afgørelse af 13.5.2014.
- 4) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1).
- 5) Se bilag III, afsnit A.
- 6) Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer (EFT L 141 af 11.6.1993, s. 27).
- 7) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (se side 84 i denne EUT).
- 8) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1227/2011 af 25. oktober 2011 om integritet og gennemsigtighed på engrosenergimarkederne (EUT L 326 af 8.12.2011, s. 1).
- 9) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).
- 10) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1).
- 11) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/87/EF af 13. oktober 2003 om en ordning for handel med kvoter for drivhusgasemissioner i Fællesskabet og om ændring af Rådets direktiv 96/61/EF (EUT L 275 af 25.10.2003, s. 32).
- 12) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmissbrug (forordningen om markedsmissbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (se side 1 i denne EUT).
- 13) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).
- 14) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) (EUT L 335 af 17.12.2009, s. 1).
- 15) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/72/EF af 13. juli 2009 om fælles regler for det indre marked for elektricitet og om ophævelse af direktiv 2003/54/EF (EUT L 211 af 14.8.2009, s. 55).
- 16) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/73/EF af 13. juli 2009 om fælles regler for det indre marked for naturgas og om ophævelse af direktiv 2003/55/EF (EUT L 211 af 14.8.2009, s. 94).
- 17) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 714/2009 af 13. juli 2009 om betingelserne for netadgang i forbindelse med grænseoverskridende elektricitetsudveksling og om ophævelse af forordning (EF) nr. 1228/2003 (EUT L 211 af 14.8.2009, s. 15).
- 18) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 715/2009 af 13. juli 2009 om betingelserne for adgang til naturgas transmissionsnet og om ophævelse af forordning (EF) nr. 1775/2005 (EUT L 211 af 14.8.2009, s. 36).
- 19) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/9/EF af 3. marts 1997 om investorgarantiordninger (EFT L 84 af 26.3.1997, s. 22).
- 20) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/44/EF af 5. september 2007 om ændring af Rådets direktiv 92/49/EØF og direktiv 2002/83/EF, 2004/39/EF, 2005/68/EF og 2006/48/EF hvad angår procedurereglerne og kriterierne for tilsynsmæssig vurdering af erhvervelser og forøgelse af kapitalandele i den finansielle sektor (EUT L 247 af 21.9.2007, s. 1).
- 21) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/87/EF af 16. december 2002 om supplerende tilsyn med kreditinstitutter, forsikringsselskaber og investeringsselskaber i et finansielt konglomerat og om ændring af Rådets direktiv 73/239/EØF, 79/267/EØF, 92/49/EØF, 92/96/EØF, 93/6/EØF og 93/22/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiver 98/78/EF og 2000/12/EF (EFT L 35 af 11.2.2003, s. 1).
- 22) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/60/EF af 26. oktober 2005 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme (EUT L 309 af 25.11.2005, s. 15).
- 23) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/92/EF af 9. december 2002 om forsikringsformidling (EFT L 9 af 15.1.2003, s. 3).
- 24) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/47/EF af 6. juni 2002 om aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse (EFT L 168 af 27.6.2002, s. 43).
- 25) Kommissionens direktiv 2006/73/EF af 10. august 2006 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF for så vidt angår de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af investeringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv (EUT L 241 af 2.9.2006, s. 26).
- 26) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/57/EU af 16. april 2014 om strafferetlige sanktioner for markedsmissbrug (direktivet om markedsmissbrug) (se side 179 i denne EUT).
- 27) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 236/2012 af 14. marts 2012 om short selling og visse aspekter af credit default swaps (EUT L 86 af 24.3.2012, s. 1).
- 28) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).
- 29) Kommissionens forordning (EU) nr. 583/2010 af 1. juli 2010 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF for så vidt angår central investorinformation og de betingelser, der skal opfyldes, når central investorinformation eller prospektet udleveres på et andet varigt medium end papir eller via et websted (EUT L 176 af 10.7.2010, s. 1).
- 30) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/79/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 48).
- 31) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger (EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31).
- 32) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/58/EF af 12. juli 2002 om behandling af personoplysninger og beskyttelse af privatlivets fred i den elektroniske kommunikationssektor (direktiv om databeskyttelse inden for elektronisk kommunikation) (EFT L 201 af 31.7.2002, s. 37).
- 33) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger (EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1).
- 34) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001 vedrørende betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer (EFT L 184 af 6.7.2001, s. 1).
- 35) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel (EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64).
- 36) Kommissionens henstilling 98/257/EF af 30. marts 1998 om de principper, der finder anvendelse på organer med ansvar for udenretlig bilæggelse af tvister på forbrugerområdet (EFT L 115 af 17.4.1998, s. 31).

- 
- 37) Kommissionens henstilling 2001/310/EF af 4. april 2001 om principper for udenretslige organer til mindelig bilæggelse af tvister på forbrugerområdet (EFT L 109 af 19.4.2001, s. 56).
- 38) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12).
- 39) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).
- 40) EUT C 147 af 25.5.2012, s. 1.
- 41) EUT C 369 af 17.12.2011, s. 14.
- 42) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler samt om ændring af direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU samt forordning (EU) nr. 236/2012 (OJ L 257 af 28.8.2014, s. 1).
- 43) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2012/30/EU af 25. oktober 2012 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 54, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde (EUT L 315 af 14.11.2012, s. 74).
- 44) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).
- 45) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38).
- 46) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013 om årsregnskaber, konsoliderede regnskaber og tilhørende beretninger for visse virksomhedsformer, om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 af 29.6.2013, s. 19).
- 47) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/49/EU af 16. april 2014 om indskudsgarantiordninger (se side 149 i denne EFT).
- 48) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1308/2013 af 17. december 2013 om en fælles markedsordning for landbrugsprodukter og om ophævelse af Rådets forordning (EØF) nr. 922/72, (EØF) nr. 234/79, (EF) nr. 1037/2001 og (EF) nr. 1234/2007 (EUT L 347 af 20.12.2013, s. 671).
- 49) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/17/EU af 4. februar 2014 om forbrugerkreditaftaler i forbindelse med fast ejendom til beboelse og om ændring af direktiv 2008/48/EF og 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 1093/2010 (EUT L 60 af 28.2.2014, s. 34).
- 50) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF af 17. maj 2006 om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsoliderede regnskaber, om ændring af Rådets direktiv 78/660/EØF og 83/349/EØF og om ophævelse af Rådets direktiv 84/253/EØF (EUT L 157 af 9.6.2006, s. 87).
- 51) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU, Euratom) nr. 966/2012 af 25. oktober 2012 om de finansielle regler vedrørende Unionens almindelige budget og om ophævelse af Rådets forordning (EF, Euratom) nr. 1605/2002 (EUT L 298 af 26.10.2012, s. 1).