

DELEGERT KOMMISJONSFORORDNING (EU) 2017/583**2022/EØS/13/120****av 14. juli 2016****om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for gjennomsiktighetskrav for handelsplasser og verdipapirforetak med hensyn til obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater(*)**

EUROPAKOMMISJONEN HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte,

under henvisning til europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012⁽¹⁾, særlig artikkel 1 nr. 8, artikkel 9 nr. 5, artikkel 11 nr. 4, artikkel 21 nr. 5 og artikkel 22 nr. 4, og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) En høy grad av gjennomsiktighet er avgjørende for å sikre at investorer blir tilstrekkelig informert om det virkelige nivået av faktiske og potensielle transaksjoner med obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater, uavhengig av om disse transaksjonene finner sted på regulerte markeder, multilaterale handelsfasiliteter (MHF), organiserte handelsfasiliteter, systematiske internaliserere eller utenfor disse fasilitetene. Denne høye graden av gjennomsiktighet bør også sikre like vilkår for handelsplassene, slik at prisdannelsesprosessen for bestemte finansielle instrumenter ikke svekkes av fragmentert likviditet, og at investorene dermed ikke blir skadelidende.
- 2) Samtidig er det viktig å erkjenne at det kan forekomme omstendigheter der det bør gis unntak fra kravet om gjennomsiktighet før handel eller utsettelse av krav om gjennomsiktighet etter handel for å unngå å svekke likviditeten som en utilsiktet følge av plikten til å offentliggjøre transaksjoner og dermed også risikoposisjoner. Det er derfor hensiktsmessig å angi de nøyaktige omstendighetene der unntak fra kravet om gjennomsiktighet før handel og utsettelse av krav om gjennomsiktighet etter handel kan gis.
- 3) Bestemmelsene i denne forordning er nær forbundet med hverandre, ettersom de omhandler angivelsen av de kravene om gjennomsiktighet før og etter handel som får anvendelse på handel med andre finansielle instrumenter enn egenkapitalinstrumenter. For å sikre sammenheng mellom disse bestemmelsene, som bør tre i kraft samtidig, og for å gjøre det lettere for berørte parter, særlig de som omfattes av forpliktelsene, å få full oversikt er det nødvendig å innlemme disse tekniske reguleringsstandardene i én enkelt forordning.
- 4) Dersom vedkommende myndigheter gir unntak fra krav om gjennomsiktighet før handel eller godkjenner en utsettelse av krav om gjennomsiktighet etter handel, bør de behandle alle regulerte markeder, multilaterale handelsfasiliteter, organiserte handelsfasiliteter og verdipapirforetak som handler utenfor handelsplasser, likt og på en ikke-diskriminerende måte.
- 5) Et begrenset antall tekniske begreper bør presiseres. De tekniske definisjonene er nødvendige for å sikre ensartet anvendelse i Unionen av bestemmelsene i denne forordning og dermed bidra til opprettelsen av et felles regelverk for finansmarkedene i Unionen. Disse definisjonene har utelukkende til formål å fastsette krav om gjennomsiktighet for andre finansielle instrumenter enn egenkapitalinstrumenter, og bør bare tjene til å forstå denne forordningen.
- 6) Børshandlede varer (exchange-traded commodities – ETC) og børshandlede fordringer (exchange-traded notes – ETN) som omfattes av denne forordning, bør anses som gjeldsinstrumenter på grunn av sin juridiske struktur. Ettersom de handles på en tilsvarende måte som børshandlede fond, bør imidlertid en lignende gjennomsiktighetsordning som for børshandlede fond anvendes.

(*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 87 av 31.3.2017, s. 229, er omhandlet i EØS-komiteens beslutning nr. 85/2019 av 29. mars 2019 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester), se EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende* nr. 88 av 31.10.2019, s. 7.

(1) EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84.

- 7) I samsvar med forordning (EU) nr. 600/2014 bør en rekke instrumenter anses å være kvalifisert til unntak fra krav om gjennomsiktighet før handel for instrumenter som det ikke finnes et likvid marked for. Dette kravet bør også gjelde for derivater som omfattes av clearingplikten, og som ikke omfattes av handelsplikten, samt obligasjoner, derivater, strukturerte finansielle produkter og utslippskvoter som ikke er likvide.
- 8) En handelsplass som driver et prisforespørselssystem (RFQ), bør offentliggjøre bindende kjøps- og salgsspriser eller bindende interesseremarkeringer samt dybden knyttet til disse prisene senest på det tidspunktet da den anmodende parten er i stand til å gjennomføre en transaksjon i henhold til systemets regler. Dette skal sikre at medlemmer eller deltakere som først gir pristilbud til den anmodende parten, ikke lider ulempe.
- 9) De fleste likvide obligasjonene med fortrinnsrett er panteobligasjoner som utstedes for å gi lån til finansiering av privatpersoners boligkjøp, og gjennomsnittsverdien er direkte knyttet til verdien av lånet. I markedet for obligasjoner med fortrinnsrett sørger likviditetstilbydere for at profesjonelle investorer som handler i store størrelser, matches med boligeiere som handler i små størrelser. For å unngå avbrudd i denne funksjonen og derav følgende skadevirkninger for boligeiere bør størrelsen som er spesifikk for dette instrumentet, over hvilken likviditetstilbydere kan nyte godt av unntak fra krav om gjennomsiktighet før handel, fastsettes til en handelsstørrelse som 40 prosent av transaksjonene ligger under, ettersom denne transaksjonsstørrelsen anses å gjenspeile gjennomsnittsprisen for en bolig.
- 10) Opplysninger som kreves gjort tilgjengelige så nær sanntid som mulig bør gjøres tilgjengelige så raskt som det er teknisk mulig, noe som forutsetter at den berørte markedsoperatøren, den berørte godkjente offentliggjøringsordningen eller det berørte verdipapirforetaket har et rimelig effektivitetsnivå og bevilger rimelige midler til sine systemer. Opplysningene bør bare offentliggjøres like før den øvre tidsgrensen i unntakstilfeller der de tilgjengelige systemene ikke gjør det mulig å offentliggjøre dem innenfor et kortere tidsrom.
- 11) Verdipapirforetak bør offentliggjøre opplysninger om transaksjoner som gjennomføres utenfor en handelsplass, gjennom en godkjent offentliggjøringsordning. Denne forordning bør fastsette hvordan verdipapirforetak skal rapportere om sine transaksjoner til godkjente offentliggjøringsordninger, og bør få anvendelse i forbindelse med delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/571⁽¹⁾.
- 12) Muligheten for å spesifisere anvendelsen av plikten til offentliggjøring etter handel av transaksjoner mellom to verdipapirforetak, herunder systematiske internaliserere, i obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater som bestemmes av andre faktorer enn gjeldende markedsverdi, for eksempel overføring av finansielle instrumenter som sikkerhet, er fastsatt i forordning (EU) nr. 600/2014. Slike transaksjoner bidrar ikke til prisdannelsesprosessen eller til risiko for at bildet tilsløres for investorer, eller til at beste utførelse hindres, og i denne forordning spesifiseres derfor de transaksjonene som bestemmes av andre faktorer enn gjeldende markedsverdi, og ikke bør offentliggjøres.
- 13) Verdipapirforetak utfører ofte for egen regning eller på vegne av kunder transaksjoner med derivater og andre finansielle instrumenter eller eiendeler som omfatter en rekke innbyrdes forbundne, betingede handler. Slike pakketransaksjoner gjør det mulig for verdipapirforetak og deres kunder å styre sine risikoer på en bedre måte, ettersom prisen på hver enkelt komponent i pakketransaksjonen gjenspeiler pakkens samlede risikoprofil snarere enn den gjeldende markedsprisen for hver komponent. Pakketransaksjoner kan anta forskjellige former, for eksempel bytte mot fysiske eiendeler («exchange for physicals»), handelsstrategier som gjennomføres på handelsplasser, eller skreddersydde pakketransaksjoner, og det er viktig å ta hensyn til disse særtrekkene ved kalibrering av gjennom-siktighetsordningen. Med henblikk på denne forordning bør derfor vilkårene for å anvende utsettelse av gjennom-siktighet etter handel for pakketransaksjoner presiseres. Slike ordninger bør ikke være tilgjengelige for transaksjoner til sikring av finansielle instrumenter som gjennomføres under normal forretningsvirksomhet.
- 14) Bytte mot fysiske eiendeler er en integrert del av finansmarkedene som gjør at markedsdeltakere kan organisere og gjennomføre transaksjoner med børshandlede derivater som er direkte knyttet til en transaksjon i det underliggende fysiske markedet. De er i utstrakt bruk og omfatter mange aktører, for eksempel gårdbrukere, framstillere, produsenter og bearbeidingsvirksomheter for varer. En transaksjon med bytte av fysiske eiendeler finner gjerne sted når selgeren av den fysiske eiendelen forsøker å avvikle sin tilsvarende sikringsposisjon i en derivatkontrakt med kjøperen av den

⁽¹⁾ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/571 av 2. juni 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU med hensyn til tekniske reguleringsstandarter for godkjenning, organisatoriske krav og offentliggjøring av transaksjoner for leverandører av datarapporteringstjenester (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 126).

fysiske eiendelen, idet sistnevnte også holder en tilsvarende sikring i samme derivatkontrakt. De gjør det derfor lettere å stenge sikringsposisjoner effektivt når disse ikke lenger er nødvendige.

- 15) For transaksjoner som gjennomføres utenfor en handelsplass' regler, må det klargjøres hvilket verdipapirforetak som skal offentliggjøre en transaksjon i tilfeller der begge parter i transaksjonen er verdipapirforetak etablert i Unionen, for å sikre at transaksjoner ikke offentliggjøres to ganger. Ansvar for å offentliggjøre en transaksjon bør derfor alltid falle på verdipapirforetaket som selger, med mindre bare én av motpartene er en systematisk internaliserer, og det er dette foretaket som kjøper.
- 16) Dersom bare én av motpartene er en systematisk internaliserer i et gitt finansielt instrument, og vedkommende også er det kjøpende foretaket for det finansielle instrumentet, bør dette foretaket ha ansvar for å offentliggjøre transaksjonen ettersom dets kunder ville forvente at det gjør dette, og ettersom foretaket har bedre forutsetninger for å fylle ut rapporteringsfeltet som viser dets status som systematisk internaliserer. For å sikre at en transaksjon offentliggjøres bare én gang, bør den systematiske internalisereren underrette den andre parten om at den offentliggjør transaksjonen.
- 17) Det er viktig å opprettholde gjeldende standarder for offentliggjøring av transaksjoner utført som rygg-mot-rygg-handel («back-to-back trades») for å unngå offentliggjøring av én enkelt transaksjon som flere handler og for å gi rettssikkerhet omkring hvilket verdipapirforetak som er ansvarlig for å offentliggjøre en transaksjon. To tilsvarende handler som inngås samtidig og til samme pris med én og samme motpart, skal derfor offentliggjøres som én enkelt transaksjon.
- 18) Forordning (EU) nr. 600/2014 gjør det mulig for vedkommende myndigheter å kreve offentliggjøring av utfyllende opplysninger når informasjon som nyter godt av en utsettelse, offentliggjøres, eller å tillate en lengre utsettelsesperiode. For å bidra til ensartet anvendelse av disse bestemmelsene i hele Unionen er det nødvendig å fastsette vilkårene og kriteriene for når vedkommende myndigheter kan tillate ytterligere utsettelser.
- 19) Handelen med mange andre finansielle instrumenter enn egenkapitalinstrumenter, særlig derivater, er sporadisk, variabel og gjenstand for regelmessige endringer i handelsmønstre. Statisk bestemmelse av finansielle instrumenter som ikke har et likvid marked, og statisk bestemmelse av ulike terskelverdier for å kalibrere krav om gjennomsiktighet før og etter handel uten å gi mulighet til å tilpasse likviditetsstatus og terskelverdier på grunnlag av endringer i handelsmønstre vil derfor være uhensiktsmessig. Den metoden og de parametrene som er nødvendige for med jevne mellomrom å utføre likviditetsvurdering og beregne terskelverdier for anvendelsen av unntak fra krav om gjennomsiktighet før handel og utsettelser av krav om gjennomsiktighet etter handel, bør derfor fastsettes.
- 20) For å sikre ensartet anvendelse av unntakene fra krav om gjennomsiktighet før handel og utsettelser av krav om gjennomsiktighet etter handel må det for gjennomsiktighetsformål utarbeides enhetlige regler for innhold og hvor ofte vedkommende myndigheter kan anmode om data fra handelsplasser, godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer. Det er også nødvendig å angi metoden for beregning av de respektive terskelverdiene og å utarbeide enhetlige regler med hensyn til offentliggjøring av opplysninger i hele Unionen. Regler for de særlige metodene og dataene som er nødvendige for å utføre beregningene for å bestemme gjennomsiktighetsordningen som får anvendelse på andre finansielle instrumenter enn egenkapitalinstrumenter, bør anvendes sammen med delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/577⁽¹⁾, som fastsetter felles elementer med hensyn til innholdet i og hyppigheten av anmodninger om opplysninger som rettes til handelsplasser, godkjente offentliggjøringsordninger og konsoliderte offentliggjøringsystemer med henblikk på gjennomsiktighet og andre beregninger mer generelt.
- 21) For andre obligasjoner enn ETC-er og ETN-er bør transaksjoner under 100 000 euro utelukkes fra beregninger av terskelverdier for gjennomsiktighet før og etter handel, ettersom disse anses å være av en størrelse for ikke-profesjonelle kunder. Disse transaksjonene av en størrelse for ikke-profesjonelle kunder bør i alle tilfeller dra nytte av den nye gjennomsiktighetsordningen, og en eventuell terskel som fører til et unntak fra eller utsettelse av gjennomsiktighetskrav, bør fastsettes over dette nivået.
- 22) Formålet med unntaket fra gjennomsiktighetskrav som er fastsatt i forordning (EU) nr. 600/2014, er å sikre at effektiviteten av transaksjoner som gjennomføres av Eurosystemet ved utførelsen av primær oppgavene som

⁽¹⁾ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/577 av 13. juni 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 om markedet for finansielle instrumenter med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for volumbegrensningsordningen og framlegging av opplysninger for å sikre gjennomsiktighet samt andre beregninger (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 174).

fastsatt i vedtektene for Det europeiske system av sentralbanker og Den europeiske sentralbank, som er vedlagt traktaten om Den europeiske union («vedtektene»), og etter tilsvarende nasjonale bestemmelser for medlemmene av Det europeiske system av sentralbanker (ESSB) i medlemsstater som ikke har euro som valuta, som bygger på rettidige og fortrolige transaksjoner, ikke blir skadelidende ved offentliggjøring av opplysninger om slike transaksjoner. Det er avgjørende for sentralbankene å kunne kontrollere hvorvidt, når og hvordan opplysninger om deres tiltak blir formidlet, slik at den tiltenkte virkningen blir størst mulig og eventuelle utilsiktede virkninger på markedet reduseres. Det bør derfor sørges for rettssikkerhet for medlemmene av ESSB og deres respektive motparter med hensyn til virkeområdet for unntaket fra gjennomsiktighetskravene.

- 23) Et av ESSBs hovedansvarsområder i henhold til traktaten og vedtektene og i henhold til tilsvarende nasjonale bestemmelser for ESSB-medlemmene i medlemsstater som ikke har euro som valuta, er utøvelsen av valutapolitikk, som innebærer å besitte og forvalte valutabeholdninger for å sikre at systemet til enhver tid har tilstrekkelige likvide midler til sine valutapolitikkoperasjoner. Anvendelsen av gjennomsiktighetskravene på forvaltning av valutabeholdningen kan føre til utilsiktede signaler til markedet, noe som kan forstyrre valutapolitikken til Eurosystemet og til medlemmene av ESSB i medlemsstater som ikke har euro som valuta. Lignende hensyn kan i enkelttilfeller også gjelde for valutaforvaltningsoperasjoner ved utøvelsen av pengepolitikk og politikk for finansiell stabilitet.
- 24) Unntaket fra gjennomsiktighetskrav for transaksjoner der motparten er medlem av ESSB, bør ikke få anvendelse på transaksjoner som foretas av et medlem av ESSB innenfor rammen av vedkommendes investeringsvirksomhet. Dette bør omfatte operasjoner som utføres av administrative årsaker eller for personalet til ESSB-medlemmet, herunder transaksjoner gjennomført i egenskap av forvalter av en pensjonsordning i samsvar med artikkel 24 i vedtektene.
- 25) Den midlertidige suspensjonen av gjennomsiktighetskrav bør pålegges bare i ekstraordinære situasjoner som utgjør en betydelig nedgang i likviditeten i en bestemt klasse av finansielle instrumenter, på grunnlag av objektive og målbare faktorer. Det er nødvendig å skille mellom klasser som i utgangspunktet er fastslått å ha eller ikke ha et likvid marked, ettersom en ytterligere betydelig nedgang relativt sett for en klasse som allerede er fastslått å være illikvid, lettere vil kunne inntreffe. Derfor bør en suspensjon av gjennomsiktighetskrav for instrumenter som er fastslått ikke å ha et likvid marked, pålegges bare dersom en reduksjon ved en høyere relativ terskelverdi har funnet sted.
- 26) Ordningen for gjennomsiktighet før og etter handel fastsatt ved forordning (EU) nr. 600/2014 bør kalibreres passende til markedet og anvendes på en ensartet måte i hele Unionen. Det er derfor viktig å fastsette de nødvendige beregningene som skal gjennomføres, herunder beregningsperioder og -metoder. For å unngå markedsvridning i den forbindelse bør beregningsperiodene som angis i denne forordning, sikre at de relevante terskelverdiene i ordningen ajourføres med passende mellomrom for å gjenspeile markedsforholdene. Det bør også sørges for sentralisert offentliggjøring av resultatene av beregningene, slik at de er tilgjengelige for alle finansmarkedsdeltakere og vedkommende myndigheter i Unionen på ett sted og på en brukervennlig måte. For dette formål bør vedkommende myndigheter underrette ESMA om resultatene av sine beregninger, og ESMA bør offentliggjøre disse beregningene på sitt nettsted.
- 27) For å sikre en smidig gjennomføring av de nye gjennomsiktighetskravene bør bestemmelser om gjennomsiktighet fases inn. Likviditetsterskelen «gjennomsnittlig antall daglige transaksjoner», som brukes til å bestemme hvilke obligasjoner det finnes et likvid marked for, bør tilpasses gradvis.
- 28) Innen 30. juli året etter anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 bør ESMA årlig framlegge for Kommisjonen en vurdering av likviditetsterskelen for å bestemme krav om gjennomsiktighet før handel i henhold til artikkel 8 og 9 i forordning (EU) nr. 600/2014 og eventuelt framlegge en revidert teknisk reguleringsstandard for å tilpasse likviditetsterskelen.
- 29) På samme måte bør handelsprosentilene som brukes til å bestemme størrelsen som er spesifikk for instrumentet, som gjør det mulig å gi unntak fra krav om gjennomsiktighet før handel for andre instrumenter enn egenkapitalinstrumenter, tilpasses gradvis.
- 30) For dette formål bør ESMA årlig framlegge for Kommisjonen en vurdering av terskelverdiene for unntak og eventuelt framlegge en revidert teknisk reguleringsstandard for å tilpasse unntakstersklene som gjelder for andre instrumenter enn egenkapitalinstrumenter.

- 31) Med henblikk på gjennomsliktighetsberegninger er referansedata nødvendige for å bestemme underieidensklassen som det enkelte finansielle instrumentet tilhører. Det er derfor nødvendig å kreve at handelsplassene framlegger ytterligere referansedata ut over det som angitt i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/585⁽¹⁾.
- 32) Ved bestemmelsen av finansielle instrumenter som ikke har et likvid marked, ble det i forbindelse med valutaderivater krevd en kvalitativ vurdering på grunn av mangel på opplysninger som er nødvendige for en omfattende kvantitativ analyse av hele markedet. Følgelig bør valutaderivater inntil data av bedre kvalitet foreligger, anses ikke å ha et likvid marked i forbindelse med denne forordning.
- 33) Med sikte på en effektiv gjennomføring av de nye gjennomsliktighetsreglene bør markedsdeltakerne i tilstrekkelig tid før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 framlegge opplysninger for beregning og offentliggjøring av finansielle instrumenter som det ikke finnes et likvid marked for, og størrelsen på ordrer som er av stort omfang eller over størrelsen som er spesifikk for instrumentet.
- 34) For å sikre konsekvens og for å sikre at finansmarkedene virker på en tilfredsstillende måte, må denne forordning og bestemmelsene fastsatt i forordning (EU) nr. 600/2014 få anvendelse fra samme dato. For å sikre at det nye regelverket for gjennomsliktighet kan fungere effektivt, bør imidlertid visse bestemmelser i denne forordning få anvendelse fra forordningens ikrafttredelsesdato.
- 35) Denne forordning bygger på det utkastet til tekniske reguleringsstandarter som ESMA har framlagt for Kommissjonen.
- 36) ESMA har holdt åpne offentlige høringer om utkastet til tekniske reguleringsstandarter som ligger til grunn for denne forordning, analysert de mulige tilknyttede kostnadene og fordelene samt innhentet uttalelse fra interessentgruppen for verdipapirer og markeder opprettet ved artikkel 37 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010⁽²⁾.

VEDT ATT DENNE FORORDNING:

KAPITTEL I

DEFINISJONER

Artikkel 1

Definisjoner

I denne forordning menes med

1. «pakketransaksjon» enten
 - a) en transaksjon i en derivatkontrakt eller et annet finansielt instrument som forutsetter samtidig utførelse av en transaksjon med en tilsvarende mengde av en underliggende fysisk eiendel («Exchange for Physicals» eller EFP),
 - b) en transaksjon som innebærer utførelse av to eller flere transaksjoner med finansielle instrumenter, eller
 - i) som utføres mellom to eller flere motparter,
 - ii) der hver bestanddel av transaksjonen bærer meningsfull økonomisk eller finansiell risiko forbundet med alle de andre bestanddelene,
 - iii) der utførelsen av hver komponent skjer samtidig og forutsetter utførelsen av alle de andre bestanddelene,
2. «prisforespørselssystem» et handelssystem der følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Ett eller flere pristilbud gis av et medlem eller en deltaker som svar på en prisforespørsel fra ett eller flere andre medlemmer eller én eller flere andre deltakere.

⁽¹⁾ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/585 av 14. juli 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 600/2014 med hensyn til tekniske reguleringsstandarter for datastandarter og formater for referansedata for finansielle instrumenter og tekniske tiltak med hensyn til ordninger som skal iverksettes av Den europeiske verdipapir- og markedsilsynsmyndighet og vedkommende myndigheter (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 368).

⁽²⁾ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedsilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

- b) Pristilbudet er gjennomførbart utelukkende for medlemmet eller deltakeren som har bedt om tilbudet.
 - c) Anmodende medlem eller markedsdeltaker kan gjennomføre en transaksjon ved å godta det eller de pristilbudene som vedkommende har mottatt etter anmodning.
3. «talebasert handelssystem» et handelssystem der transaksjoner mellom medlemmer arrangeres gjennom muntlige forhandlinger.

KAPITTEL II

KRAV OM GJENNOMSIKTIGHET FØR HANDEL FOR REGULERTE MARKEDER, MULTILATERALE HANDELSFASILITEIER OG ORGANISERTE HANDELSFASILITEIER

Artikkel 2

Krav om gjennomsiktighet før handel

(Artikkel 8 nr. 1 og 2 i forordning (EU) nr. 600/2014)

Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal offentliggjøre intervallet av kjøps- og salgspriser samt ordredybden ved disse prisene i samsvar med den typen handelssystem de driver, og opplysningskravene fastsatt i vedlegg I.

Artikkel 3

Ordre av stort omfang

(Artikkel 9 nr. 1 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014)

En ordre er av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse dersom den, på tidspunktet for ordreinngjøring eller etter en eventuell endring av ordren, er lik eller større enn den minstepørrelsen på ordrer som skal bestemmes i samsvar med metoden fastsatt i artikkel 13.

Artikkel 4

Type og minstepørrelse for ordrer som holdes i et ordrehåndteringssystem

(Artikkel 9 nr. 1 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Typen ordre som holdes i et ordrehåndteringssystem på en handelsplass i påvente av offentliggjøring, og som det kan gis unntak fra krav om gjennomsiktighet før handel for, er ordrer som
 - a) er beregnet på å bli vist i ordreboken som handelsplassen driver, og er betinget av objektive vilkår som er forhåndsdefinert av systemets protokoll,
 - b) ikke kan samvirke med andre handelsinteresser før offentliggjøringen i ordreboken som handelsplassen driver,
 - c) når de er offentliggjort i ordreboken, samvirker med andre ordrer i samsvar med reglene som gjelder for ordrer av denne typen på tidspunktet for offentliggjøring.
2. Ordre som holdes i et ordrehåndteringssystem på en handelsplass i påvente av offentliggjøring, og som det kan gis unntak fra krav om gjennomsiktighet før handel for, skal på tidspunktet for innlegging og etter eventuelle endringer minst ha en av følgende størrelser:
 - a) For en reserveordre, større enn eller lik 10 000 euro.
 - b) For alle andre ordrer, større enn eller lik den minste omsettelige mengden som er fastsatt på forhånd av systemoperatøren i henhold til dennes regler og protokoller.
3. En reserveordre som nevnt i nr. 2 bokstav a) skal anses som en ordre med prisbegrensning som består av en offentliggjort ordre knyttet til en del av en mengde og en ikke-offentliggjort ordre knyttet til resten av mengden, der den ikke-offentliggjorte mengden kan gjennomføres først etter at den er sluppet i ordreboken som en ny offentliggjort ordre.

*Artikkel 5***Størrelse som er spesifikk for det finansielle instrumentet**

(Artikkel 8 nr. 4 og artikkel 9 nr. 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. En bindende interessemarkering overstiger størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet, dersom den på innleggingstidspunktet eller etter en endring er lik eller større enn den minstestørrelsen for en bindende interessemarkering som skal bestemmes etter metoden angitt i artikkel 13.
2. Veiledende førhandelspriser for bindende interessemarkeringer som overstiger størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet, bestemt i samsvar med nr. 1, og er mindre enn den relevante størrelsen for stort omfang bestemt i samsvar med artikkel 3, skal anses å ligge nær prisen for handelsinteresser dersom handelplassen offentliggjør
 - a) beste tilgjengelige pris,
 - b) et aritmetisk gjennomsnitt av priser,
 - c) en gjennomsnittspris vektet på grunnlag av volum, pris, tid eller antall bindende interessemarkeringer.
3. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelplass, skal offentliggjøre metoden for beregning av førhandelspriser og tidspunktet for offentliggjøring når de registrerer og ajourfører veiledende førhandelspriser.

*Artikkel 6***Klasser av finansielle instrumenter som det ikke finnes et likvid marked for**

(Artikkel 9 nr. 1 bokstav c) i forordning (EU) nr. 600/2014)

Et finansielt instrument eller en klasse av finansielle instrumenter skal anses ikke å ha et likvid marked dersom dette er fastslått etter metoden fastsatt i artikkel 13.

KAPITTEL III

GJENNOMSIKTIGHET ETTER HANDEL FOR HANDELSPLASSER OG VERDIPAPIRFORETAK SOM HANDLER UTENFOR EN HANDELSPLASS*Artikkel 7***Krav om gjennomsiktighet etter handel**

(Artikkel 10 nr. 1 og artikkel 21 nr. 1 og 5 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Verdipapirforetak som handler utenfor reglene til en handelplass, og markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelplass, skal ved henvisning til hver transaksjon offentliggjøre opplysningene angitt i tabell 1 og 2 i vedlegg II og benytte hvert relevante merke som er oppført i tabell 3 i vedlegg II.
2. Dersom en tidligere offentliggjort handelsrapport annulleres, skal verdipapirforetak som handler utenfor en handelplass, og markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelplass, offentliggjøre en ny handelsrapport som inneholder alle opplysningene fra den opprinnelige handelsrapporten og annulleringsmerket angitt i tabell 3 i vedlegg II.
3. Dersom en tidligere offentliggjort handelsrapport endres, skal verdipapirforetak som handler utenfor en handelplass, og markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelplass, offentliggjøre følgende opplysninger:
 - a) En ny handelsrapport som inneholder alle opplysningene fra den opprinnelige handelsrapporten og annulleringsmerket angitt i tabell 3 i vedlegg II.
 - b) En ny handelsrapport som inneholder alle opplysningene fra den opprinnelige handelsrapporten, og der alle nødvendige opplysninger er korrigert, samt endringsmerket angitt i tabell 3 i vedlegg II.

4. Etterhandelsopplysninger skal gjøres tilgjengelige så nær sanntid som teknisk mulig, og uansett
 - a) i de første tre årene med anvendelse av forordning (EU) nr. 600/2014, innen 15 minutter etter gjennomføringen av den relevante transaksjonen,
 - b) deretter innen fem minutter etter utførelsen av den relevante transaksjonen.
5. Dersom en transaksjon mellom to verdipapirforetak gjennomføres utenfor en handelsplass' regler, enten for egen regning eller på vegne av kunder, skal bare det verdipapirforetaket som selger det aktuelle finansielle instrumentet, offentliggjøre transaksjonen gjennom en godkjent offentliggjøringsordning.
6. Som unntak fra nr. 5 gjelder at dersom bare ett av verdipapirforetakene som er part i transaksjonen, er en systematisk internaliserer i det aktuelle finansielle instrumentet, og vedkommende opptrer som det kjøpende foretaket, skal bare dette foretaket offentliggjøre transaksjonen gjennom en godkjent offentliggjøringsordning og underrette selgeren om tiltaket som er truffet.
7. Verdipapirforetak skal treffe alle rimelig tiltak for å påse at transaksjonen blir offentliggjort som én enkelt transaksjon. For dette formål skal to tilsvarende handler som inngås samtidig og til samme pris med én og samme motpart, anses som én enkelt transaksjon.
8. Opplysninger om en pakke-transaksjon skal for hver bestanddel gjøres tilgjengelige så nær sanntid som teknisk mulig, idet det tas hensyn til behovet for å tildele priser til bestemte finansielle instrumenter, og skal omfatte pakke-transaksjonsmerket eller merket for bytte mot fysiske eiendeler som angitt i tabell 3 i vedlegg II. Dersom pakke-transaksjonen kvalifiserer til utsatt offentliggjøring i henhold til artikkel 8, skal opplysninger om alle bestanddeler gjøres tilgjengelige etter at utsettelsesperioden for transaksjonen er utløpt.

Artikkel 8

Utsatt offentliggjøring av transaksjoner

(Artikkel 11 nr. 1 og 3 og artikkel 21 nr. 4 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Dersom en vedkommende myndighet tillater utsatt offentliggjøring av opplysningene om transaksjoner i henhold til artikkel 11 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014, skal verdipapirforetak som handler utenfor en handelsplass, og markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, offentliggjøre hver transaksjon senest kl. 19.00 lokal tid andre virkedag etter datoen for transaksjonen, forutsatt at et av følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Transaksjonen er av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse som angitt i artikkel 9.
 - b) Transaksjonen er i et finansielt instrument eller en klasse av finansielle instrumenter som det ikke finnes et likvid marked for, som angitt i samsvar med metoden i artikkel 13.
 - c) Transaksjonen gjennomføres mellom et verdipapirforetak som handler for egen regning, unntatt ved prinsipalmatchingshandel i henhold til artikkel 4 nr. 1 punkt 38) i europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU⁽¹⁾, og en annen motpart og overskrider en størrelse som er spesifikk for instrumentet i henhold til artikkel 10.
 - d) Transaksjonen er en pakke-transaksjon som oppfyller et av følgende kriterier:
 - i) En eller flere av komponentene er transaksjoner i finansielle instrumenter som ikke har et likvid marked.
 - ii) En eller flere av komponentene er transaksjoner i finansielle instrumenter som er av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse som fastsatt i artikkel 9.
 - iii) Transaksjonen gjennomføres mellom et verdipapirforetak som handler for egen regning, unntatt ved prinsipalmatchingshandel i henhold til artikkel 4 nr. 1 punkt 38) i direktiv 2014/65/EU, og en annen motpart, og en eller flere av komponentene er transaksjoner i finansielle instrumenter som er større enn størrelsen som er spesifikk for instrumentet i henhold til artikkel 10.

⁽¹⁾ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349).

2. Når utsettelsesfristen fastsatt i nr. 1 er utløpt, skal alle opplysninger om transaksjonen offentliggjøres, med mindre det er innvilget en lengre eller ubestemt utsettelsesperiode i samsvar med artikkel 11.

3. Dersom en transaksjon mellom to verdipapirforetak, enten for egen regning eller på vegne av kunder, gjennomføres utenfor en handelsplass' regler, er relevant vedkommende myndighet for fastsettelse av aktuell utsettelsesordning den vedkommende myndigheten for det verdipapirforetaket som har ansvaret for å offentliggjøre handelen gjennom en godkjent offentliggjøringsordning i samsvar med artikkel 7 nr. 5, 6 og 7.

Artikkel 9

Transaksjoner av stort omfang

(Artikkel 11 nr. 1 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014)

En transaksjon skal anses å være av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse dersom den er lik eller større enn minstestørrelsen for transaksjoner, som skal beregnes etter metoden fastsatt i artikkel 13.

Artikkel 10

Størrelse som er spesifikk for det finansielle instrumentet

(Artikkel 11 nr. 1 bokstav c) i forordning (EU) nr. 600/2014)

En transaksjon skal anses å overskride størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet, når den er lik eller større enn minstestørrelsen for transaksjoner, som skal beregnes etter metoden fastsatt i artikkel 13.

Artikkel 11

Gjennomsiktighetskrav i forbindelse med utsatt offentliggjøring etter vedkommende myndigheters skjønn

(Artikkel 11 nr. 3 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. Dersom vedkommende myndigheter utøver sin myndighet i forbindelse med en tillatelse til utsatt offentliggjøring i henhold til artikkel 11 nr. 3 i forordning (EU) nr. 600/2014, gjelder følgende:

- a) Dersom artikkel 11 nr. 3 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014 får anvendelse, skal vedkommende myndigheter anmode om offentliggjøring av en av følgende opplysninger gjennom hele utsettelsesperioden som fastsatt i artikkel 8:
 - i) Alle opplysninger om en transaksjon fastsatt i tabell 1 og 2 i vedlegg II, med unntak av opplysninger knyttet til volum.
 - ii) Transaksjoner i daglig aggregert form for et minsteantall på fem transaksjoner utført på samme dag, som skal offentliggjøres følgende virkedag før kl. 9.00 lokal tid.
- b) Dersom artikkel 11 nr. 3 bokstav b) i forordning (EU) nr. 600/2014 får anvendelse, skal vedkommende myndigheter tillate utelatelse av offentliggjøring av volumet for én enkelt transaksjon for en utvidet periode på fire uker.
- c) For andre instrumenter enn egenkapitalinstrumenter som ikke er statspapirer, og dersom artikkel 11 nr. 3 bokstav c) i forordning (EU) nr. 600/2014 får anvendelse, skal vedkommende myndigheter for en utvidet utsettelsesperiode på fire uker tillate at flere transaksjoner gjennomført i løpet av en kalenderuke offentliggjøres i aggregert form påfølgende tirsdag før kl. 9.00 lokal tid.
- d) For statspapirer, og dersom artikkel 11 nr. 3 bokstav d) i forordning (EU) nr. 600/2014 får anvendelse, skal vedkommende myndigheter i en ubegrenset periode tillate at flere transaksjoner gjennomført i løpet av en kalenderuke offentliggjøres i aggregert form påfølgende tirsdag før kl. 9.00 lokal tid.

2. Dersom den utvidede utsettelsesperioden fastsatt i nr. 1 bokstav b) har utløpt, gjelder følgende krav:
- a) For alle instrumenter som ikke er statspapirer, offentliggjøres fullstendige opplysninger om alle enkelttransaksjoner neste virkedag før kl. 9.00 lokal tid.
 - b) For statspapirer, dersom vedkommende myndigheter beslutter ikke å benytte de mulighetene som er fastsatt i artikkel 11 nr. 3 bokstav b) og d) i forordning (EU) nr. 600/2014, etter hverandre, offentliggjøres i samsvar med artikkel 11 nr. 3 annet ledd i forordning (EU) nr. 600/2014 fullstendige opplysninger om alle enkelttransaksjoner neste virkedag før kl. 9.00 lokal tid.
 - c) For statspapirer, dersom vedkommende myndigheter benytter seg av de mulighetene som er fastsatt i artikkel 11 nr. 3 bokstav b) og d) i forordning (EU) nr. 600/2014, etter hverandre, i samsvar med artikkel 11 nr. 3 annet ledd i forordning (EU) nr. 600/2014, offentliggjøres flere transaksjoner utført i samme kalenderuke i aggregert form tirsdag etter utløpet av den forlengede utsettelsesperioden på fire uker regnet fra den siste dagen i denne kalenderuken før kl. 9.00 lokal tid.
3. For alle instrumenter som ikke er statspapirer, offentliggjøres alle opplysninger om de enkelte transaksjonene fire uker etter offentliggjøring av de aggregerte opplysningene i samsvar med nr. 1 bokstav c) før kl. 9.00 lokal tid.
4. De aggregerte daglige eller ukentlige opplysningene nevnt i nr. 1 og 2 skal inneholde følgende opplysninger for obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, derivater og utslippskvoter for hver dag eller uke i den aktuelle kalenderperioden:
- a) Vektet gjennomsnittspris.
 - b) Samlet handelsvolum som nevnt i tabell 4 i vedlegg II.
 - c) Samlet antall transaksjoner.
5. Transaksjonene skal aggregeres etter ISIN-kode. Dersom ISIN-koden ikke er tilgjengelig, skal transaksjonene aggregeres på nivået for klassen av finansielle instrumenter som likviditetstesten angitt i artikkel 13 får anvendelse på.
6. Dersom ukedagen fastsatt for offentliggjøring i henhold til nr. 1 bokstav c) og d) og nr. 2 og 3 ikke er en virkedag, skal offentliggjøring skje påfølgende virkedag før kl. 9.00 lokal tid.

Artikkel 12

Krav om gjennomsiktighet etter handel for visse transaksjoner som gjennomføres utenfor en handelsplass

(Artikkel 21 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014)

Plikten til å offentliggjøre volum og pris for transaksjonene samt tidspunktet da de ble gjennomført som fastsatt i artikkel 21 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014, får ikke anvendelse på

- a) transaksjoner oppført i artikkel 2 nr. 5 i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/590⁽¹⁾,
- b) transaksjoner gjennomført av et forvaltningsselskap som definert i artikkel 2 nr. 1 bokstav b) i europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF⁽²⁾ eller av en forvalter av alternative investeringsfond som definert i artikkel 4 nr. 1 bokstav b) i europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU⁽³⁾ som overfører det reelle eierskapet til finansielle instrumenter fra en innretning for kollektiv investering til en annen, og der ingen verdipapirforetak er part i transaksjonen,

⁽¹⁾ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/590 av 28. juli 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 600/2014 med hensyn til tekniske reguleringsstandarter for rapportering av transaksjoner til vedkommende myndigheter (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 449).

⁽²⁾ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF av 13. juli 2009 om samordning av lover og forskrifter om foretak for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS) (EUT L 302 av 17.11.2009, s. 32).

⁽³⁾ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU av 8. juni 2011 om forvaltere av alternative investeringsfond og om endring av direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 av 1.7.2011, s. 1).

- c) en «give up-transaksjon» eller «give in-transaksjon», som er en transaksjon der et verdipapirforetak overlater en kundehandel til eller mottar en kundehandel fra et annet verdipapirforetak med henblikk på etterhandelsbehandling,
- d) overføringer av finansielle instrumenter slik som sikkerhet i bilaterale transaksjoner eller innenfor rammen av en sentral motparts krav til marginer eller sikkerhetsstillelse eller som en del av en sentral motparts misligholdshåndteringsprosess.

KAPITTEL IV

BESTEMMELSER SOM ER FELLES FOR GJENNOMSİKTİGHET FØR OG ETTER HANDEL

Artikkel 13

Metode for å utføre gjennomsiktighetsberegninger

(Artikkel 9 nr. 1 og 2, artikkel 11 nr. 1 og artikkel 22 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. For å bestemme finansielle instrumenter eller klasser av finansielle instrumenter som det ikke finnes et likvid marked for, i henhold til artikkel 6 og artikkel 8 nr. 1 bokstav b), får følgende metoder anvendelse på eiendelsklassene:

a) Statisk bestemmelse av likviditet for

- i) eiendelsklassen verdipapiriserte derivater som definert i tabell 4.1 i vedlegg III,
- ii) følgende underieiendelsklasser av aksjederivater: aksjeindeksopsjoner, aksjeindeksfuturekontrakter/-forwardkontrakter, aksjeopsjoner, aksjefuturekontrakter/-forwardkontrakter, opsjoner på aksjeutbytte, futurekontrakter/forwardkontrakter på aksjeutbytte, utbytteindeksopsjoner, utbytteindeksfuturekontrakter/-forwardkontrakter, volatilitetsindeksopsjoner, volatilitetsindeksfuturekontrakter/-forwardkontrakter, ETF-opsjoner, ETF-futurekontrakter/-forwardkontrakter og andre aksjederivater som definert i tabell 6.1 i vedlegg III,
- iii) eiendelsklassen for valutaderivater som definert i tabell 8.1 i vedlegg III,
- iv) de underieiendelsklassene av andre rentederivater, andre varederivater, andre kredittderivater, andre C10-derivater, andre differansekontrakter (CFD), andre utslippskvoter og andre utslippskvotederivater som definert i tabell 5.1, 7.1, 9.1, 10.1, 11.1, 12.1 og 13.1 i vedlegg III,

b) Periodisk vurdering basert på kvantitative og eventuelt kvalitative likviditetskriterier for

- i) alle typer obligasjoner unntatt ETC-er og ETN-er som definert i tabell 2.1 i vedlegg III og nærmere angitt i artikkel 17 nr. 1,
- ii) obligasjoner av typene ETC og ETN som definert i tabell 2.4 i vedlegg III,
- iii) eiendelsklassen rentederivater unntatt underieiendelsklassen andre rentederivater som definert i tabell 5.1 i vedlegg III,
- iv) følgende underieiendelsklasser av aksjederivater: bytteavtaler (swaps) og porteføljebytteavtaler (portfolio swaps) som definert i tabell 6.1 i vedlegg III,
- v) eiendelsklassen varederivater unntatt underieiendelsklassen andre varederivater som definert i tabell 7.1 i vedlegg III,
- vi) følgende underieiendelsklasser av kredittderivater: indekskredittapsbytteavtaler og «single name»-kredittapsbytteavtaler som definert i tabell 9.1 i vedlegg III,
- vii) eiendelsklassen C10-derivater unntatt underieiendelsklassen andre C10-derivater som definert i tabell 10.1 i vedlegg III,
- viii) følgende underieiendelsklasser av differansekontrakter (CFD): valutadifferansekontrakter og varedifferansekontrakter som definert i tabell 11.1 i vedlegg III,

- ix) eiendelsklassen utslippskvoter unntatt undereiendelsklassen andre utslippskvoter som definert i tabell 12.1 i vedlegg III,
 - x) eiendelsklassen utslippskvotederivater unntatt undereiendelsklassen andre utslippskvotederivater som definert i tabell 13.1 i vedlegg III.
- c) Periodisk vurdering basert på kvalitative likviditetskriterier for:
- i) Følgende undereiendelsklasser av kredittderivater: CDS-indeksopsjoner og «single name» CDS-opsjoner knyttet til én forpliktelse som definert i tabell 9.1 i vedlegg III.
 - ii) Følgende undereiendelsklasser av differansekontrakter (CFD): aksjedifferansekontrakter, obligasjonsdifferansekontrakter, differansekontrakter for en aksjefuture/-forward og differansekontrakter for en aksjeopsjon som definert i tabell 11.1 i vedlegg III.
- d) Periodisk vurdering basert på en metode med to tester for strukturerte finansielle produkter som definert i tabell 3.1 i vedlegg III.
2. Ved bestemmelse av størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet nevnt i artikkel 5 og ordrer som er av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse nevnt i artikkel 3, anvendes følgende metoder:
- a) Terskelverdien for
- i) obligasjoner av typene ETC og ETN som definert i tabell 2.5 i vedlegg III,
 - ii) eiendelsklassen verdipapiriserte derivater som definert i tabell 4.2 i vedlegg III,
 - iii) hver underklasse av aksjederivater som definert i tabell 6.2 og 6.3 i vedlegg III,
 - iv) hver underklasse av valutaderivater som definert i tabell 8.2 i vedlegg III,
 - v) hver underklasse som anses ikke å ha et likvid marked for eiendelsklassene rentederivater, varederivater, kredittderivater, C10-derivater og differansekontrakter (CFD) som definert i tabell 5.3, 7.3, 9.3, 10.3 og 11.3 i vedlegg III,
 - vi) hver undereiendelsklasse som anses ikke å ha et likvid marked for eiendelsklassene utslippskvoter og utslippskvotederivater som definert i tabell 12.3 og 13.3 i vedlegg III,
 - vii) hvert strukturerte finansielle produkt der test 1 i henhold til nr. 1 bokstav d) ikke er bestått som definert i tabell 3.2 i vedlegg III,
 - viii) hvert strukturerte finansielle produkt som anses ikke å ha et likvid marked, der bare test 1 i henhold til nr. 1 bokstav d) er bestått som definert i tabell 3.3 i vedlegg III.
- b) Den største verdien av handelsstørrelsen som den prosentandelen av transaksjonene som tilsvarer handelsprosentilet som nærmere angitt i artikkel 17 nr. 3, ligger under, og terskelverdien for
- i) hver enkelt obligasjonstype, unntatt ETC-er og ETN-er, som definert i tabell 2.3 i vedlegg III,
 - ii) hver underklasse som har et likvid marked for eiendelsklasser av rentederivater, varederivater, kredittderivater, C10-derivater og differansekontrakter CFD) som definert i tabell 5.2, 7.2, 9.2, 10.2 og 11.2 i vedlegg III,
 - iii) hver undereiendelsklasse som har et likvid marked for eiendelsklasser av utslippskvoter og utslippskvotederivater som definert i tabell 12.2 og 13.2 i vedlegg III,
 - iv) hvert strukturerte finansielle produkt som anses å ha et likvid marked, dersom test 1 og test 2 i henhold til nr. 1 bokstav d) er bestått som definert i tabell 3.3 i vedlegg III.
3. Ved bestemmelse av størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet nevnt i artikkel 8 nr. 1 bokstav c) og transaksjoner som er av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse nevnt i artikkel 8 nr. 1 bokstav a), anvendes følgende metoder:
- a) Terskelverdien for
- i) obligasjoner av typene ETC og ETN som definert i tabell 2.5 i vedlegg III,
 - ii) eiendelsklassen verdipapiriserte derivater som definert i tabell 4.2 i vedlegg III,

- iii) hver underklasse av aksjederivater som definert i tabell 6.2 og 6.3 i vedlegg III,
 - iv) hver underklasse av valutaderivater som definert i tabell 8.2 i vedlegg III,
 - v) hver underklasse som anses ikke å ha et likvid marked for eiendelsklassene rentederivater, varederivater, kredittderivater, C10-derivater og differansekontrakter (CFD) som definert i tabell 5.3, 7.3, 9.3, 10.3 og 11.3 i vedlegg III,
 - vi) hver underklasse som anses ikke å ha et likvid marked for eiendelsklassene utslippskvoter og utslippskvotederivater som definert i tabell 12.3 og 13.3 i vedlegg III,
 - vii) hvert strukturerte finansielle produkt der test 1 i henhold til nr. 1 bokstav d) ikke er bestått som definert i tabell 3.2 i vedlegg III,
 - viii) hvert strukturerte finansielle produkt som anses ikke å ha et likvid marked, der bare test 1 i henhold til nr. 1 bokstav d) er bestått som definert i tabell 3.3 i vedlegg III.
- b) Den handelsstørrelsen som den prosentandelen av transaksjoner som tilsvarer handelsprosentilet for hver obligasjonstype, unntatt ETC-er og ETN-er, ligger under, som definert i tabell 2.3 i vedlegg III.
- c) Den største verdien av handelsstørrelsen som den prosentandelen av transaksjoner som tilsvarer handelsprosentilet, ligger under, handelsstørrelsen som den prosentandelen av volumet som tilsvarer volumprosentilet, ligger under, og terskelverdien for hver underklasse som anses å ha et likvid marked for eiendelsklassene rentederivater, varederivater, kredittderivater, C10-derivater og differansekontrakter (CFD) som angitt i tabell 5.2, 7.2, 9.2, 10.2 og 11.2 i vedlegg III.
- d) Den største verdien av handelsstørrelsen som den prosentandelen av transaksjoner som tilsvarer handelsprosentilet, ligger under og terskelverdien for
- i) hver underklasse som anses å ha et likvid marked for eiendelsklassene utslippskvoter og utslippskvotederivater som definert i tabell 12.2 og 13.2 i vedlegg III,
 - ii) hvert strukturerte finansielle produkt som anses å ha et likvid marked, dersom test 1 og test 2 i henhold til nr. 1 bokstav d) er bestått som definert i tabell 3.3 i vedlegg III.
4. Ved anvendelse av nr. 3 bokstav c) gjelder at dersom handelsstørrelsen som tilsvarer volumprosentilet for bestemmelse av transaksjonen som er av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse, er høyere enn 97,5-handelsprosentilet, skal handelsvolumet ikke tas i betraktning, og størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet nevnt i artikkel 8 nr. 1 bokstav c), og størrelsen på transaksjoner av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse nevnt i artikkel 8 nr. 1 bokstav a) skal bestemmes som den største verdien av handelsstørrelsen som den prosentandelen av transaksjonene som tilsvarer handelsprosentilet, ligger under, og den laveste terskelverdien.
5. I samsvar med delegert forordning (EU) 2017/590 og (EU) 2017/577 skal vedkommende myndigheter daglig samle inn de dataene fra handelsplasser, godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringsystemer som er nødvendige for å utføre beregningene for å bestemme
- a) de finansielle instrumentene og klassene av finansielle instrumenter som ikke har et likvid marked som fastsatt i nr. 1,
 - b) de størrelsene som er av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse, og den størrelsen som er spesifikk for instrumentet som fastsatt i nr. 2 og 3.
6. Vedkommende myndigheter som utfører beregningene for en klasse av finansielle instrumenter, skal etablere samarbeidsordninger med hverandre for å sikre den aggregeringen av data i hele Unionen som er nødvendig for beregningene.
7. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav b) og d), nr. 2 bokstav b) og nr. 3 bokstav b), c) og d) skal vedkommende myndigheter ta i betraktning transaksjoner utført i Unionen mellom 1. januar og 31. desember i det foregående året.

8. Handelsstørrelsen med henblikk på nr. 2 bokstav b) og nr. 3 bokstav b), c) og d) skal bestemmes i samsvar med volummålet som definert i tabell 4 i vedlegg II. Dersom handelsstørrelsen definert i nr. 2 og 3 uttrykkes i pengeverdi, og det finansielle instrumentet ikke er uttrykt i euro, skal handelsstørrelsen omregnes til den valutaen som det finansielle instrumentet er uttrykt i, ved å anvende Den europeiske sentralbanks referansevekslingskurs for euro per 31. desember i det foregående året.

9. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, kan omregne handelsstørrelsene bestemt i samsvar med nr. 2 og 3 til tilsvarende antall poster («lots») som definert på forhånd av denne handelsplassen for den respektive underklassen eller underieendelsklassen. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, kan opprettholde like handelsstørrelser inntil anvendelsen av resultatene av de neste beregningene som utføres i samsvar med nr. 17.

10. Beregningene nevnt i nr. 2 bokstav b) i) og nr. 3 bokstav b) skal utelukke transaksjoner med en størrelse som er lik eller mindre enn 100 000 euro.

11. I forbindelse med beregningene nevnt i nr. 2 og 3 får ikke nr. 2 bokstav b) og nr. 3 bokstav b), c) og d) anvendelse dersom antallet transaksjoner som tas i betraktning for beregningene, er mindre enn 1 000; i så fall anvendes følgende terskelverdier:

- a) 100 000 euro for alle typer obligasjoner unntatt ETC-er og ETN-er.
- b) Terskelverdiene definert i nr. 2 bokstav a) og nr. 3 bokstav a) for alle finansielle instrumenter som ikke omfattes av bokstav a) i dette nummer.

12. Med mindre de viser til utslippskvoter eller derivater på slike, skal beregningene nevnt i nr. 2 bokstav b) og nr. 3 bokstav b), c) og d) avrundes oppover til nærmeste

- a) 100 000 dersom terskelverdien er mindre enn 1 million,
- b) 500 000 dersom terskelverdien er lik eller større enn 1 million, men mindre enn 10 millioner,
- c) 5 millioner dersom terskelverdien er lik eller større enn 10 millioner, men mindre enn 100 millioner,
- d) 25 millioner dersom terskelverdien er lik eller større enn 100 millioner.

13. Ved anvendelse av nr. 1 skal de kvantitative likviditetskriteriene som angis for hver eiendelsklasse i vedlegg III, bestemmes i samsvar med avsnitt 1 i vedlegg III.

14. For aksjederivater som er opptatt til handel eller handles for første gang på en handelsplass, og som ikke tilhører en underklasse der størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet nevnt i artikkel 5 og artikkel 8 nr. 1 bokstav c), og størrelsen på ordrer og transaksjoner av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse nevnt i artikkel 3 og artikkel 8 nr. 1 bokstav a) er offentliggjort, og som tilhører en av underieendelsklassene angitt i nr. 1 bokstav a) ii), skal størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet, og størrelsen på ordrer og transaksjoner av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse være de størrelsene som gjelder for det laveste intervallet for gjennomsnittlig daglig nominelt beløp (ADNA) i underieendelsklassen som aksjederivatet tilhører.

15. Finansielle instrumenter som er opptatt til handel eller handles for første gang på en handelsplass, og som ikke tilhører en underklasse der størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet nevnt i artikkel 5 og artikkel 8 nr. 1 bokstav c), og størrelsen på ordrer og transaksjoner av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse nevnt i artikkel 3 og artikkel 8 nr. 1 bokstav a) er offentliggjort, skal anses ikke å ha et likvid marked før anvendelsen av resultatene av beregninger som utføres i samsvar med nr. 17. Gjeldende størrelse som er spesifikk for det finansielle instrumentet nevnt i artikkel 5 og artikkel 8 nr. 1 bokstav c), og størrelsen på ordrer og transaksjoner av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse nevnt i artikkel 3 og artikkel 8 nr. 1 bokstav a) skal være de størrelsene som gjelder for de underklassene som anses ikke å ha et likvid marked, og som tilhører samme underieendelsklasse.

16. Etter avslutning av handelsdagen, men før utløpet av dagen, skal handelsplasser framlegge for vedkommende myndigheter opplysningene angitt i vedlegg IV for gjennomføring av beregningene nevnt i nr. 5 når det finansielle instrumentet er opptatt til handel eller handles for første gang på handelsplassen, eller når de tidligere oversendte opplysningene er endret.

17. Vedkommende myndigheter skal sørge for offentliggjøring av resultatene av beregningene nevnt i nr. 5 for hvert finansielt instrument og hver klasse av finansielle instrumenter innen 30. april året etter anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014, og deretter innen 30. april hvert år. Resultatene av beregningene får anvendelse fra 1. juni hvert år etter offentliggjøringen.

18. Ved anvendelse av beregningene i nr. 1 bokstav b) i) og som unntak fra nr. 7, 15 og 17 skal vedkommende myndigheter når det gjelder obligasjoner, unntatt ETC-er og ETN-er, sørge for offentliggjøring av beregningene nevnt i nr. 5 bokstav a) kvartalsvis på den første dagen i februar, mai, august og november etter anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014, og deretter hvert år på den første dagen i februar, mai, august og november. Beregningene skal omfatte transaksjoner gjennomført i Unionen i det foregående kalenderkvartalet og får anvendelse for tremånedersperioden regnet fra den sekstende dagen i februar, mai, august og november hvert år.

19. Obligasjoner, unntatt ETC-er og ETN-er, som er opptatt til handel eller handles for første gang på en handelsplass i de første to månedene i et kvartal, skal anses å ha et likvid marked som angitt i tabell 2.2 i vedlegg III inntil resultatene av beregningen for kalenderkvartalet anvendes.

20. Obligasjoner, unntatt ETC-er og ETN-er, som er opptatt til handel eller handles for første gang på en handelsplass i løpet av siste måned i et kvartal, skal anses å ha et likvid marked som angitt i tabell 2.2 i vedlegg III inntil resultatene av beregningen for etterfølgende kalenderkvartal anvendes.

Artikkel 14

Transaksjoner som omfattes av unntaket i artikkel 1 nr. 6 i forordning (EU) nr. 600/2014

(Artikkel 1 nr. 6 i forordning (EU) nr. 600/2014)

En transaksjon skal anses å være inngått av et medlem av Det europeiske system av sentralbanker (ESSB) som ledd i utøvelsen av penge- og valutapolitikken eller politikken for finansiell stabilitet dersom transaksjonen oppfyller noen av følgende krav:

- a) Transaksjonen gjennomføres for pengepolitiske formål, herunder en operasjon som utføres i samsvar med artikkel 18 og 20 i vedtektene til Det europeiske system av sentralbanker og Den europeiske sentralbank, som er vedlagt traktaten om Den europeiske union, eller en operasjon som utføres under tilsvarende nasjonale bestemmelser for ESSB-medlemmene i medlemsstater som ikke har euro som valuta.
- b) Transaksjonen er en valutaoperasjon, herunder operasjoner som gjennomføres for å besitte eller forvalte medlemsstatenes offisielle valutabeholdninger, eller tjenesten for forvaltning av reserver som ytes av et medlem av ESSB overfor sentralbanker i andre stater som unntaket er utvidet til i samsvar med artikkel 1 nr. 9 i forordning (EU) nr. 600/2014.
- c) Transaksjonen gjennomføres som et ledd i politikken for finansiell stabilitet.

Artikkel 15

Transaksjoner som ikke omfattes av unntaket i artikkel 1 nr. 6 i forordning (EU) nr. 600/2014

(Artikkel 1 nr. 7 i forordning (EU) nr. 600/2014)

Artikkel 1 nr. 6 i forordning (EU) nr. 600/2014 får ikke anvendelse på følgende typer transaksjoner som inngås av et medlem av ESSB som ledd i en investering som ikke har noen forbindelse med medlemmets utførelse av en av oppgavene nevnt i artikkel 14:

- a) Transaksjoner inngått for forvaltning av egne midler.
- b) Transaksjoner inngått for administrative formål eller for ESSB-medlemmets personale, bl.a. transaksjoner gjennomført i egenskap av forvalter av en pensjonsordning for personalet.
- c) Transaksjoner inngått for medlemmets investeringsportefølje i henhold til forpliktelser i nasjonal rett.

*Artikkel 16***Midlertidig suspensjon av gjennomskiktighetskrav**

(Artikkel 9 nr. 5 bokstav a) i forordning (EU) nr. 600/2014)

1. For finansielle instrumenter som det finnes et likvid marked for etter metoden i artikkel 13, kan en vedkommende myndighet midlertidig suspendere forpliktelsene fastsatt i artikkel 8 og 10 i forordning (EU) nr. 600/2014 når det samlede volumet for en klasse av obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter eller derivater, som definert i tabell 4 i vedlegg II, beregnet for de siste 30 kalenderdagene, utgjør mindre enn 40 % av gjennomsnittlig månedlig volum beregnet for de tolv fulle kalendermånedene før disse 30 kalenderdagene.
2. For finansielle instrumenter som det ikke finnes et likvid marked for etter metoden i artikkel 13, kan en vedkommende myndighet midlertidig suspendere forpliktelsene nevnt i artikkel 8 og 10 i forordning (EU) nr. 600/2014 når det samlede volumet for en klasse av obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter eller derivater, som definert i tabell 4 i vedlegg II, beregnet for de siste 30 kalenderdagene, utgjør mindre enn 20 % av gjennomsnittlig månedlig volum beregnet for de tolv fulle kalendermånedene før disse 30 kalenderdagene.
3. Vedkommende myndigheter skal ta hensyn til transaksjonene som utføres på alle handelsplasser i Unionen for den berørte klassen av obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter eller derivater når de utfører beregningene nevnt i nr. 1 og 2. Beregningene skal utføres på nivået for klassen av finansielle instrumenter som likviditetstesten angitt i artikkel 13 anvendes på.
4. Før vedkommende myndigheter beslutter å suspendere gjennomskiktighetskrav, skal de forsikre seg om at den betydelige nedgangen i likviditeten på alle handelsplasser ikke skyldes sesongsvingninger i likviditeten for den relevante klassen av finansielle instrumenter.

*Artikkel 17***Bestemmelser om likviditetsvurdering for obligasjoner og om bestemmelse av terskelverdiene for førhandelsstørrelsen som er spesifikk for instrumentet, basert på handelsprosentiler**

1. For å bestemme obligasjoner som det ikke finnes et likvid marked for, i henhold til artikkel 6, og i samsvar med metoden angitt i artikkel 13 nr. 1 bokstav b), anvendes framgangsmåten for likviditetskriteriet «gjennomsnittlig antall daglige handler» i betydningen «gjennomsnittlig antall daglige handler» tilsvarende trinn S1 (15 daglige handler).
2. Foretaksobligasjoner og obligasjoner med fortrinnsrett som er opptatt til handel eller handles for første gang på en handelsplass, skal anses å ha et likvid marked inntil resultatene fra den første kvartalsvise likviditetsbestemmelsen som fastsatt i artikkel 13 nr. 18 anvendes, dersom
 - a) emisjonsstørrelsen overstiger 1 000 000 000 euro i løpet av trinn S1 og S2, som bestemt i samsvar med nr. 6,
 - b) emisjonsstørrelsen overstiger 500 000 000 euro i løpet av trinn S3 og S4, som bestemt i samsvar med nr. 6.
3. For å bestemme størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet, ved anvendelse av artikkel 5 og i samsvar med metoden angitt i artikkel 13 nr. 2 bokstav b), anvendes framgangsmåten for handelsprosentil med det handelsprosentilet som tilsvarende trinn S1 (30-prosentilet).
4. ESMA skal innen 30. juli året etter anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014, og deretter innen 30. juli hvert år, framlegge for Kommisjonen en vurdering av anvendelsen av terskelverdiene for likviditetskriteriet «gjennomsnittlig antall daglige handler» for obligasjoner samt handelsprosentilene som bestemmer størrelsen som er spesifikk for de finansielle instrumentene som omfattes av nr. 8. Forpliktelsen til å framlegge en vurdering av anvendelsen av terskelverdiene for likviditetskriteriet for obligasjoner opphører når S4 i sekvensen i nr. 6 er nådd. Forpliktelsen til å framlegge en vurdering av handelsprosentilene opphører når S4 i sekvensen i nr. 8 er nådd.

5. Vurderingen nevnt i nr. 4 skal ta hensyn til

- a) utviklingen i handelsvolumer i andre instrumenter enn egenkapitalinstrumenter som omfattes av gjennomsiktighetskrav før handel i henhold til artikkel 8 og 9 i forordning (EU) nr. 600/2014,
- b) innvirkningen på likviditetstilbydere av prosenttilersklene som benyttes for å bestemme størrelsen som er spesifikk for det finansielle instrumentet, og
- c) eventuelle andre relevante faktorer.

6. ESMA skal på bakgrunn av vurderingen foretatt i samsvar med nr. 4 og 5 framlegge for Kommisjonen en endret versjon av den tekniske reguleringsstandard som justerer terskelverdien for likviditetskriteriet «gjennomsnittlig antall daglige handler» for obligasjoner i tråd med følgende sekvens:

- a) S2 (10 daglige handler) innen 30. juli året etter anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014,
- b) S3 (7 daglige handler) innen 30. juli det påfølgende året, og
- c) S4 (2 daglige handler) innen 30. juli det påfølgende året.

7. Dersom ESMA ikke framlegger en endret teknisk reguleringsstandard som justerer terskelverdien til neste trinn i samsvar med sekvensen nevnt i nr. 6, skal ESMA's vurdering, som foretas i samsvar med nr. 4 og 5, forklare hvorfor justering av terskelverdien til det relevante neste trinnet ikke er berettiget. I så fall utsettes overgangen til neste trinn med ett år.

8. ESMA skal på bakgrunn av vurderingen foretatt i samsvar med nr. 4 og 5 framlegge for Kommisjonen en endret versjon av den tekniske reguleringsstandard som justerer terskelverdien for handelsprosentilene i tråd med følgende sekvens:

- a) S2 (40. prosentil) innen 30. juli året etter anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014.
- b) S3 (50. prosentil) innen 30. juli det påfølgende året.
- c) S4 (60. prosentil) innen 30. juli det påfølgende året.

9. Dersom ESMA ikke framlegger en endret teknisk reguleringsstandard som justerer terskelverdien til neste trinn i samsvar med sekvensen nevnt i nr. 8, skal ESMA's vurdering, som foretas i samsvar med nr. 4 og 5, forklare hvorfor justering av terskelverdien til det relevante neste trinnet ikke er berettiget. I så fall utsettes overgangen til neste trinn med ett år.

Artikkel 18

Overgangsbestemmelser

1. Vedkommende myndigheter skal senest seks måneder før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014 samle inn nødvendige data, foreta beregninger og sørge for offentliggjøring av opplysningene nevnt i artikkel 13 nr. 5.

2. Ved anvendelse av nr. 1

- a) skal beregningene bygge på en seksmåneders referanseperiode som begynner 18 måneder før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014,
- b) skal resultatene av beregningene i den første offentliggjøringen brukes inntil resultatene av de første regelmessige beregningene angitt i artikkel 13 nr. 17 får anvendelse.

3. Som unntak fra nr. 1 skal vedkommende myndigheter for alle obligasjoner, unntatt ETC-er og ETN-er, gjøre sitt ytterste for å sikre offentliggjøring av resultatene av gjennomsiktighetsberegningene i henhold til artikkel 13 nr. 1 bokstav b) i) senest på den første dagen i måneden før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014, basert på en referanseperiode på tre måneder fra den første dagen i den femte måneden før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014.

4. Vedkommende myndigheter, markedsoperatører og verdipapirforetak, herunder verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal bruke opplysningene som offentliggjøres i samsvar med nr. 3, inntil resultatene av den første regelmessige beregningen angitt i artikkel 13 nr. 18 får anvendelse.

5. Obligasjoner, unntatt ETC-er og ETN-er, som er opptatt til handel eller handles for første gang på en handelsplass i tremånedersperioden før anvendelsesdatoen for forordning (EU) nr. 600/2014, skal anses ikke å ha et likvid marked som fastsatt i tabell 2.2 i vedlegg III inntil resultatene av første regelmessige beregning som angitt i artikkel 13 nr. 18 får anvendelse.

Artikkel 19

Ikrafttredelse og anvendelse

Denne forordning trer i kraft den 20. dagen etter at den er kunngjort i Den europeiske unions tidende.

Den får anvendelse fra 3. januar 2018. Artikkel 18 får imidlertid anvendelse fra ikrafttredelsesdatoen for denne forordning.

Denne forordning er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Brussel 14. juli 2016.

For Kommisjonen

Jean-Claude JUNCKER

President

[Vedlegget er kunngjort i EUT L 87 av 31.3.2017, s. 247-349]