

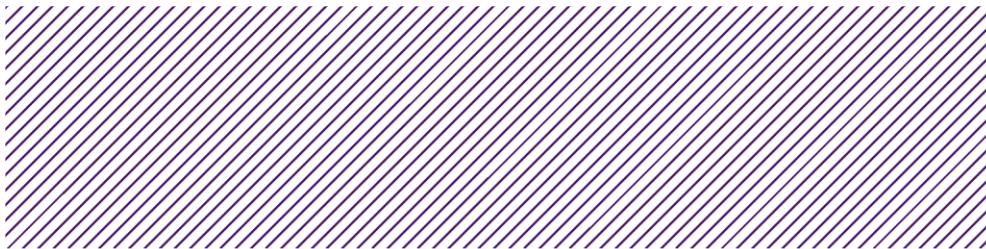


FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Forslag til forskrift om visse rettigheter og plikter tilsvarende deler av MiFID II og MiFIR

Høringsnotat 01.09.2017



Innhold

1	Innledning	3
2	Gjennomsiktighet - ordrer og handler på handelsplasser	4
3	Verdipapirforetaks virksomhet som systematiske internaliserere og offentliggjøring av informasjon om OTC-handler	4
4	Transaksjonsrapportering	5
5	Virksomhet som godkjent offentliggjøringsordning	6
6	Administrative og økonomiske konsekvenser	6

1 Innledning

EUs nye regelverk om verdipapirmarkeder trer i kraft 3. januar 2018. Regelverket består av et hoveddirektiv 2014/65/EU (MiFID II, "*Markets in Financial Instruments Directive II*") og en hovedforordning (EU) 600/2014 (MiFIR, "*Markets in Financial Instruments Regulation*"). I tillegg har EU-kommisjonen fastsatt en rekke utfyllende regler i form av kommisjonsforordninger.

I NOU 2017: 1 er det foreslått regler som gjennomfører MiFID II og MiFIR i norsk rett. Utredningen var på høring våren 2017. Det er usikkert når nytt regelverk vil bli vedtatt, men det er klart at det ikke vil tre i kraft 3. januar 2018.

Aktører i EU som handler verdipapirer, blir underlagt det nye regelverket fra 3. januar 2018 og kan være forpliktet til, eller ha fordel av, å bruke verdipapirforetak og handelsplasser som oppfyller de nye EU-reglene. For å bidra i størst mulig grad til at norske verdipapirforetak og handelsplasser har tilsvarende rammevilkår som sine utenlandske konkurrenter, foreslås det å innføre forskriftsregler om de viktigste områdene med hjemmel i gjeldende lovverk. De identifiserte områdene er:

- 1) Offentliggjøring av opplysninger om ordre og handler på handelsplasser ("*transparency*"-regler)
- 2) Verdipapirforetaks virksomhet som systematiske internaliserere (SI-er)
- 3) Virksomhet som godkjent offentliggjøringsordning ("*Approved Publication Arrangement*", APA)

I tillegg mener Finanstilsynet at bestemmelser svarende til MiFIRs regler om transaksjonsrapportering for verdipapirforetak og handelsplasser bør innføres nå.

Hvert av områdene omtales nedenfor i henholdsvis punkt 2, 3, 4 og 5. Administrative og økonomiske konsekvenser fremgår av punkt 6.

Finanstilsynet legger opp til en minimumsløsning der forskriftsbestemmelser fastsettes i samsvar med de aktuelle delene av de norske oversettelsene av MiFID II og MiFIR. Det foreslås at de aktuelle reglene samles i en egen forskrift i stedet for at verdipapirforskriften mv. endres. Enkelte bestemmelser i MiFIR er endret av forordning (EU) 2016/1033. Finanstilsynets forslag tar hensyn til disse endringene der det er relevant.

Finansdepartementet har i brev datert 1. september 2017 delegert kompetanse til Finanstilsynet til å fastsette forskrifter på ovennevnte områder.

EU-kommisjonen har fastsatt en rekke forordninger med utfyllende regler til MiFID II og MiFIR. For så vidt gjelder forhold som er regulert av vedlagte forskriftsforslag, forventer Finanstilsynet at foretak under tilsyn i utgangspunktet forholder seg til reglene slik de til enhver tid gjelder i EU. Finanstilsynet vil legge disse forordningene til grunn i sin tilsynsmessige oppfølging av forhold som regulert i forskriftsforslaget. Det foreslås ikke på det nåværende tidspunktet forskriftsbestemmelser i samsvar med disse kommisjonsforordningene.

Ingen av de EU-bestemmelsene som foreslås innført, inneholder nasjonale valg for EØS-landene.

2 Gjennomsiktighet - ordrer og handler på handelsplasser

Gjeldende regelverk i børsloven §§ 28 og 29 og verdipapirhandelloven §§ 11-3 og 11-4 om offentliggjøring av informasjon om ordrer og handler gjelder bare aksjer som er tatt opp til handel på regulert marked. Med MiFIR blir også andre finansielle instrumenter omfattet, herunder obligasjoner.

Det er mulig å få unntak fra plikten til å offentliggjøre informasjon om ordrer og handler, såkalte "*waivere*". Unntakene baserer seg på handelsplassens handelsmodell, type ordre/handel og en ordres eller handels omfang. For eksempel kan en aktør som legger ut en stor ordre, ha berettiget interesse i at den ikke offentliggjøres i sin helhet slik at kursen påvirkes.

For regulerte markeder i Norge vil det være av stor betydning å kunne tilby de samme unntakene fra offentliggjøringsplikten som konkurrentene i EU. Børsloven § 28 fjerde ledd og § 29 fjerde ledd og verdipapirhandelloven § 11-3 tredje ledd og § 11-4 fjerde ledd gir hjemmel for forskrift om offentliggjøring av opplysninger om henholdsvis ordrer og handler. Finanstilsynet har hjemmel til å gjøre unntak fra lovens krav.

MiFIR artikkel 3 til 13 inneholder regler om offentliggjøring av informasjon fra handelsplasser. Reglene foreslås inntatt i forskriftens kapittel 1 til 3 med visse tilpasninger. Det vises til forskriftsutkastet.

I dag er offentliggjøringsplikten nærmere regulert i gjennomføringsforordningen til MiFID I, det vil si forordning (EF) nr. 1287/2006. Forordningen er gjort til norsk rett i verdipapirforskriften § 15-1. For å unngå motstridende regulering bør den aktuelle delen¹ av forordningen ikke gjelde som norsk forskrift, se utkastets § 8-2.

3 Verdipapirforetaks virksomhet som systematiske internaliserere og offentliggjøring av informasjon om OTC-handler

Systematisk internalisering er en virksomhet som utøves av verdipapirforetak. Den innebærer at foretaket på en organisert, regelmessig og systematisk måte handler for egen regning ved å utføre kundeordre utenfor regulert marked eller multilateral handelsfasilitet. Virksomheten er allerede regulert i dagens verdipapirhandellov § 2-4 fjerde ledd (definisjon) og § 10-19 og i verdipapirforskriften kapittel 10 punkt X. Det er ingen norske foretak som tilbyr tjenesten i dag.

¹ Det vil si kapittel IV.

Enkelte krav fra MiFID II som gjelder systematisk internaliserere, foreslås gjennomført i forskriftens kapittel 4. Det gjelder kravene til informasjon om beste resultat ved utførelse av ordre, jf. MiFID II artikkel 27 nr. 3 og utkastets § 4-1. Videre gjelder det krav til suspensjon eller strykning fra handel i finansielle instrumenter som er suspendert eller strøket på handelsplasser, jf. MiFID artikkel 32 nr. 2 andre og fjerde avsnitt og artikkel 52 nr. 2 andre og fjerde avsnitt, se utkastets § 4-2.

Offentliggjøringskrav for systematisk internaliserere følger av MiFIR artiklene 14 til 22. Der følger det også krav for verdipapirforetak som utfører OTC-handler. Ordlyden i disse artiklene foreslås inntatt i forskriftens kapittel 5 med visse tilpasninger. Forskriftsbestemmelsene kan hjemles i verdipapirhandelloven § 10-19 fjerde ledd og § 10-20 fjerde ledd. Det vises til forskriftsutkastet.

Verdipapirforskriften kapittel 10 punkt X om systematisk internalisering foreslås opphevet for å unngå dobbeltregulering, se utkastets § 8-2.

4 Transaksjonsrapportering

Verdipapirhandelloven § 10-18 og verdipapirforskriften kapittel 10 punkt IX har regler om transaksjonsrapportering for verdipapirforetak (TRS). Bestemmelsene gjelder transaksjoner i finansielle instrumenter som er notert på regulert marked, og derivater av disse. Gjennom MiFID I ble det innført omfattende krav til slik rapportering. Formålet er å gi tilsynsmyndighetene et fullstendig bilde av alle transaksjoner som gjennomføres, slik at det skal være enklere å avdekke markedsmisbruk. Det eksisterende IT-systemet for TRS-rapporteringen er utviklet og blir driftet i samarbeid med de øvrige nordiske landene.

Verdipapirforetakene rapporterer transaksjoner til sitt hjemlands tilsynsmyndighet. Dersom transaksjonen gjelder et verdipapir som er notert på et regulert marked i et annet EØS-land, skal opplysningene videresendes til tilsynsmyndighetene for dette markedet.

Transaksjonsrapporteringen utvides og endres med MiFIR, se artikkel 26 og 27. Blant annet skal det gis flere opplysninger, algoritmer skal identifiseres, og det innføres nye identifiseringskoder både for foretak (LEI-koder) og for fysiske personer. Videre blir handelsplasser ansvarlige for å rapportere på vegne av foretak som ikke er verdipapirforetak.

Endringene i TRS-regimet kan medføre at Finanstilsynet ikke vil kunne delta i utvekslingen av data med andre tilsynsmyndigheter i EØS-området. Manglende eller redusert transaksjonsrapportering vil kunne redusere Finanstilsynets mulighet til å overvåke verdipapirmarkedet. Dessuten vil en utsettelse av rapportering i samsvar med MiFIR skape praktiske problemer i forbindelse med at IT-løsningen for slik rapportering skjer i samarbeid med de andre nordiske landene, samt Nederland.

Finanstilsynet foreslår derfor at teksten i MiFIR artikkel 26 og 27 gjøres til norsk forskrift med hjemmel i verdipapirhandelloven § 10-18 fjerde ledd og finanstilsynsloven § 4 første ledd nr. 3. Det vises til utkastets § 6-1 og § 6-2.

Verdipapirforskriften kapittel 10 punkt IX bør oppheves for å unngå motstridende regulering, se utkastets § 8-2 første ledd. Den delen av MiFID Is gjennomføringsforordning som gjelder transaksjonsrapportering (forordningens kapittel III), bør heller ikke gjelde som forskrift, se utkastets § 8-2 andre ledd.

5 Virksomhet som godkjent offentliggjøringsordning

Godkjente offentliggjøringsordninger ("*Approved Publication Arrangement*", APA-er) tilbyr å offentliggjøre opplysninger om OTC-handler i finansielle instrumenter som handles på handelsplass. Verdipapirforetak, herunder SI-er, er forpliktet til å offentliggjøre handelsinformasjon gjennom en godkjent offentliggjøringsordning.

Virksomhet som offentliggjøringsordning krever ikke tillatelse eller godkjenning etter norsk regelverk i dag.

MiFID II artikkel 59 til 64 omhandler APA-er. Finanstilsynet foreslår at regler om dem fastsettes med hjemmel i børsloven § 29 fjerde ledd. Forslaget bygger på Verdipapirlovutvalgets utkast i NOU 2017: 1 (§§ 14-1 til 14-6).

Det vises til utkastets kapittel 7.

6 Administrative og økonomiske konsekvenser

De administrative og økonomiske konsekvensene av MiFID II- og MiFIR-regelverket er inngående beskrevet i NOU 2017: 1 kapittel 11. Finanstilsynet viser til redegjørelsen der.

Vedlagte forskriftsforslag har som formål i så stor grad som mulig å sikre at norske verdipapirforetak og handelsplasser fortsetter å ha like rammevilkår som sine konkurrenter i EU. Områdene er identifisert i samarbeid med næringsen (Oslo Børs ASA, Verdipapirforetakenes Forbund m.fl.). Reglene er ønsket av aktørene.

I tillegg forslås de nye reglene om transaksjonsrapportering innført for å sikre Finanstilsynets mulighet til å overvåke verdipapirmarkedene.

Forslag til forskrift

Forskrift om offentliggjøring av informasjon om ordrer og handler, verdipapirforetaks virksomhet som systematiske internaliserere, transaksjonsrapportering og virksomhet som godkjent offentliggjøringsordning (MIFID II-forskriften)

Hjemmel: Fastsatt av Finanstilsynet [dato] med hjemmel i finanstilsynsloven § 4 første ledd nr. 3, verdipapirhandelloven § 10-18 fjerde ledd, § 10-19 fjerde ledd, § 10-20 fjerde ledd, § 11-3 tredje ledd og § 11-4 fjerde ledd og børsloven § 28 fjerde ledd og § 29 fjerde ledd, jf. Finansdepartementets delegasjonsvedtak 1. september 2017.

Kapittel 1. Gjennomsiktighet med hensyn til egenkapitalinstrumenter

§ 1-1. *Krav om gjennomsiktighet før handel på handelsplasser for aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter*

(1) Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal offentliggjøre gjeldende kjøps- og salgspriser samt ordredybden ved de prisene som vises i deres systemer for aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter som handles på en handelsplass. Dette kravet får også anvendelse på bindende interessemarkeringer. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal kontinuerlig offentliggjøre disse opplysningene i vanlig åpningstid.

(2) Gjennomsiktighetskravene nevnt i første ledd skal tilpasses de ulike typene handelssystemer, herunder ordreboksystemer eller pristilbudsbaserte systemer, hybridssystemer og handelssystemer med periodiske auksjoner.

(3) Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal på forretningsmessig rimelige vilkår og på ikke-diskriminerende grunnlag gi tilgang til de ordningene de anvender for å offentliggjøre opplysningene nevnt i første ledd, til verdipapirforetak som i henhold til § 5-1 har plikt til å offentliggjøre sine pristilbud for aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter.

§ 1-2. *Unntak for egenkapitalinstrumenter*

(1) Finanstilsynet kan gi markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, unntak fra plikten til å offentliggjøre opplysningene nevnt i § 1-1 første ledd for:

- a) systemer som kople ordrer, basert på en handelsmetode der prisen på det finansielle instrumentet nevnt i § 1-1 første ledd bestemmes på grunnlag av den handelsplassen der det finansielle instrumentet først ble opptatt til notering, eller det mest likvide markedet, der denne referansekursen er behørig offentliggjort og anses av markedsdeltakerne som en pålitelig referansekurs,
- b) systemer som formaliserer forhandlede transaksjoner som
 - i) utføres innenfor gjeldende volumveide kjøpskurs-salgskurs-differanse som gjenspeiles i ordreboken eller i pristillernes pristilbud på den handelsplassen som driver dette systemet, med forbehold for vilkårene fastsatt i § 1-3,
 - ii) er i illikvide aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner eller andre lignende finansielle instrumenter som ikke omfattes av begrepet likvid marked, og som gjennomføres innenfor en viss prosentandel av en passende referansekurs, som er en prosentandel og en referansekurs fastsatt på forhånd av systemoperatøren, eller

- iii) er underlagt andre vilkår enn gjeldende markedspris for det finansielle instrumentet,
 - c) ordrer som er av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse,
 - d) ordrer som holdes i et ordrehåndteringssystem på handelsplassen i påvente av offentliggjøring.
- (2) Referansekursen nevnt i første ledd bokstav a) skal bestemmes på grunnlag av en av følgende verdier:
- a) medianpunktet mellom gjeldende kjøps- og salgspriser på den handelsplassen der det finansielle instrumentet først ble opptatt til notering, eller på det mest likvide markedet, eller
 - b) dersom prisen nevnt i bokstav a) ikke er tilgjengelig, åpnings- eller sluttkursen på den aktuelle handelssesjonen.
- Ordrene skal bare vise til prisen nevnt i bokstav b) utenfor den aktuelle handelssesjonens kontinuerlige handelsfase.
- (3) Dersom handelsplasser driver systemer som formaliserer forhandlede transaksjoner i samsvar med første ledd bokstav b) i), skal
- a) transaksjonene utføres i samsvar med handelsplassens regler,
 - b) handelsplassen sikre at ordninger, systemer og framgangsmåter er på plass for å hindre og avdekke markedsmissbruk eller forsøk på markedsmissbruk i forbindelse med slike forhandlede transaksjoner, i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 596/2014,
 - c) handelsplassen innføre, opprettholde og gjennomføre systemer for å avdekke alle forsøk på å utnytte unntaket for å omgå andre krav i denne forordning eller i direktiv 2014/65/EU og rapportere slike forsøk til Finanstilsynet.
- (4) Finanstilsynet kan tilbakekalle et unntak som er gitt i henhold til første ledd dersom unntaket anvendes på en måte som avviker fra dets opprinnelige formål, eller dersom unntaket anvendes for å omgå kravene fastsatt i denne bestemmelsen.

§ 1-3. Volumbegrensningsordning

(1) For å sikre at anvendelsen av unntak fastsatt i § 1-2 første ledd bokstav a) eller b) i) ikke utilbørlig skader prisdannelsen, skal følgende begrensninger gjelde for handel innenfor rammen av disse unntakene:

- a) Prosentandelen handel med et finansielt instrument som finner sted på en handelsplass innenfor rammen av disse unntakene, skal være begrenset til 4 % av det samlede handelsvolumet for nevnte finansielle instrument på samtlige handelsplasser i EØS-området i de foregående tolv månedene.
- b) Den samlede handelen med et finansielt instrument som finner sted i EØS-området innenfor rammen av disse unntakene, skal være begrenset til 8 % av det samlede handelsvolumet for nevnte finansielle instrument på samtlige handelsplasser i EØS-området i de foregående tolv månedene.

Denne volumbegrensningsordningen kommer ikke til anvendelse på forhandlede transaksjoner med en aksje, et depotbevis, et børsomsatt fond, en fondsobligasjon eller et annet lignende finansielt instrument som det ikke finnes et likvid marked for, og som gjennomføres innenfor en viss prosentandel av en passende referansekurs i henhold til § 1-2 første ledd bokstav b) ii), og heller ikke på forhandlede transaksjoner som er underlagt andre vilkår enn gjeldende markedspris for det finansielle instrumentet som nevnt i § 1-2 første ledd bokstav b) iii).

(2) Dersom prosentandelen av handelen med et finansielt instrument på en handelsplass innenfor rammen av unntakene har overskredet grensen nevnt i første ledd bokstav a), skal

Finanstilsynet innen to virkedager oppheve retten til å anvende dem på denne handelsplassen for nevnte finansielle instrument i en periode på seks måneder.

(3) Dersom prosentandelen av handelen med et finansielt instrument som har funnet sted innenfor rammen av unntakene på samtlige handelsplasser i EØS-området, har overskredet grensen nevnt i nr. 1 bokstav b), skal Finanstilsynet innen to virkedager oppheve retten til å anvende disse unntakene i en periode på seks måneder.

(4) For å sikre et pålitelig grunnlag for å overvåke handelen som finner sted innenfor rammen av disse unntakene, og for å fastslå om grensene nevnt i første ledd har blitt overskredet, skal handelsplassoperatører ha systemer og framgangsmåter på plass for å

- a) kunne identifisere alle handler som har funnet sted på denne handelsplassen innenfor rammen av disse unntakene, og
- b) sikre at de ikke under noen omstendigheter overskrider den prosentandelen av handelen som er tillatt innenfor rammen av unntakene nevnt i første ledd bokstav a).

§ 1-4. *Krav om gjennomsiktighet etter handel på handelsplasser for aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter*

(1) Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal offentliggjøre pris, volum og tidspunkt for transaksjoner som utføres med aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter på handelsplassen. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal offentliggjøre alle opplysninger om slike transaksjoner så nær sanntid som teknisk mulig.

(2) Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal på forretningsmessig rimelige vilkår og på ikke-diskriminerende grunnlag gi tilgang til de ordningene de anvender for å offentliggjøre opplysningene nevnt i første ledd til verdipapirforetak som i henhold til § 5-5 har plikt til å offentliggjøre nærmere opplysninger om sine transaksjoner med aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter.

§ 1-5. *Tillatelse til utsatt offentliggjøring*

(1) Finanstilsynet kan gi markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, tillatelse til å utsette offentliggjøringen av opplysningene om transaksjoner på grunnlag av type eller størrelse.

(2) Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal innhente Finanstilsynets forhåndsgodkjenning av de foreslåtte ordningene for utsettelse av offentliggjøring av handler, og skal underrette markedsdeltakere og offentligheten om disse ordningene på en tydelig måte.

Kapittel 2. Gjennomsiktighet med hensyn til andre instrumenter enn egenkapital-instrumenter

§ 2-1. *Krav om gjennomsiktighet før handel på handelsplasser for obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater*

(1) Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal offentliggjøre gjeldende kjøps- og salgspriser samt ordredybden ved de prisene som vises i deres systemer for obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter, derivater som handles på en handelsplass, og pakkeordrer. Dette kravet får også anvendelse på bindende interessemarkeringer. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass,

skal kontinuerlig offentliggjøre disse opplysningene i vanlig åpningstid. Denne offentliggjøringsplikten gjelder ikke ikke-finansielle motparters derivattransaksjoner som på en objektivt målbar måte reduserer risikoene som er direkte knyttet til den ikke-finansielle motpartens eller nevnte konserns forretningsvirksomhet eller likviditetsfinansiering.

(2) Gjennomsiktighetskravene nevnt i første ledd skal tilpasses de ulike typene handelssystemer, herunder ordreboksystemer eller pristilbudsbaserte systemer, hybridssystemer, handelssystemer med periodiske auksjoner og talebaserte handelssystemer.

(3) Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal på forretningsmessig rimelige vilkår og på ikke-diskriminerende grunnlag gi tilgang til de ordningene de anvender for å offentliggjøre opplysningene nevnt i første ledd, til verdipapirforetak som i henhold til § 5-4 har plikt til å offentliggjøre sine pristilbud for obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater.

(4) Dersom unntak gis i henhold til § 2-2 første ledd bokstav b), skal markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, før handel offentliggjøre minst veiledende kjøps- og salgspriser som ligger nær de prisene som vises for handelsinteresser i deres systemer for obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater som handles på en handelsplass. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal kontinuerlig offentliggjøre disse opplysningene elektronisk i vanlig åpningstid. Ordningene skal sikre at opplysningene framlegges på forretningsmessig rimelige vilkår og på ikke-diskriminerende grunnlag.

§ 2-2. Unntak for andre instrumenter enn egenkapitalinstrumenter

(1) Finanstilsynet kan gi markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, unntak fra plikten til å offentliggjøre opplysningene nevnt i § 2-1 første ledd for

- a) ordrer som er av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse, og ordrer som holdes i et ordrehåndteringssystem på handelsplassen i påvente av offentliggjøring,
- b) gjennomførbare interessemarkeringer i prisforespørselssystemer eller talebaserte handelssystemer som overskrider den størrelsen som er fastsatt for det berørte finansielle instrumentet, som ville utsette likviditetstilbydere for utilbørlig risiko, og som tar hensyn til hvorvidt de berørte markedsdeltakerne er ikke-profesjonelle investorer eller storinvestorer,
- c) derivater som ikke omfattes av handelsplikt, og andre finansielle instrumenter som det ikke finnes et likvid marked for,
- d) ordrer med formål å utføre et bytte mot fysisk vare
- e) pakkeordrer som tilfredsstillende et av de følgende vilkårene:
 - (i) minst én av komponentene er et finansielt instrument som det ikke er et likvid marked for, med mindre det finnes et likvid marked for pakkeordren i sin helhet,
 - (ii) minst én av komponentene er av stort omfang sammenlignet med normal markedsstørrelse, med mindre det finnes et likvid marked for pakkeordren i sin helhet eller
 - (iii) alle dens komponenter utføres i et prisforespørselssystem eller et talebaserte handelssystem som overskrider den størrelsen som er fastsatt for det berørte finansielle instrumentet.

(2) Finanstilsynet kan tilbakekalle et unntak som er gitt i henhold til første ledd, dersom unntaket anvendes på en måte som avviker fra dets opprinnelige formål, eller dersom unntaket anvendes for å omgå kravene fastsatt i denne paragrafen.

(3) Finanstilsynet kan gjøre unntak fra første ledd for hver komponent i en pakkeordre.

(4) Finanstilsynet kan, dersom likviditeten for den berørte klassen av finansielle instrumenter faller under en fastsatt terskel, midlertidig oppheve pliktene nevnt i § 2-1. Den angitte terskelen skal fastsettes på grunnlag av objektive kriterier som er spesifikke for markedet for det berørte finansielle instrumentet. Den midlertidige opphevingen skal være gyldig i en innledende periode på høyst tre måneder. Den midlertidige opphevingen kan forlenges med ytterligere perioder på høyst tre måneder dersom årsakene til den midlertidige opphevingen fortsatt foreligger.

§ 2-3. Krav om gjennomsiktighet etter handel på handelsplasser for obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater

(1) Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal offentliggjøre pris, volum og tidspunkt for transaksjoner som utføres med obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater som handles på en handelsplass. Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal offentliggjøre alle opplysninger om slike transaksjoner så nær sanntid som teknisk mulig.

(2) Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal på forretningsmessig rimelige vilkår og på ikke-diskriminerende grunnlag gi tilgang til de ordningene de anvender for å offentliggjøre opplysningene i henhold til første ledd, til verdipapirforetak som i henhold til § 5-6 har plikt til å offentliggjøre sine priser på obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater.

§ 2-4. Tillatelse til utsatt offentliggjøring

(1) Finanstilsynet kan gi markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, tillatelse til å utsette offentliggjøringen av opplysningene om transaksjoner på grunnlag av transaksjonens størrelse eller type.

(2) Finanstilsynet kan, dersom likviditeten for den berørte klassen av finansielle instrumenter faller under terskelen fastsatt i samsvar med i § 2-2 fjerde ledd, midlertidig oppheve pliktene nevnt i § 2-3. Nevnte terskel skal fastsettes på grunnlag av objektive kriterier som er spesifikke for markedet for det berørte finansielle instrumentet. Den midlertidige opphevingen skal være gyldig i en innledende periode på høyst tre måneder. Den midlertidige opphevingen kan forlenges med ytterligere perioder på høyst tre måneder dersom årsakene til den midlertidige opphevingen fortsatt foreligger.

(3) Finanstilsynet kan i forbindelse med en tillatelse til utsatt offentliggjøring

- a) anmode om offentliggjøring av begrensede opplysninger om en transaksjon eller opplysninger om flere transaksjoner i aggregert form, eller en kombinasjon av dette, i utsettelsesperioden,
- b) tillate at opplysninger om volumet for en enkelt transaksjon ikke offentliggjøres i en forlenget utsettelsesperiode,
- c) når det gjelder andre instrumenter enn egenkapitalinstrumenter som ikke er statspapirer, tillate at flere transaksjoner offentliggjøres i aggregert form i en forlenget utsettelsesperiode,
- d) når det gjelder statspapirer, tillate at flere transaksjoner offentliggjøres i aggregert form på ubestemt tid.

Når det gjelder statspapirer, kan bokstav b) og d) anvendes enten hver for seg eller etter hverandre, slik at når den forlengede perioden der volumet ikke offentliggjøres, er omme, kan volumene offentliggjøres i aggregert form. For alle finansielle instrumenter skal utestående opplysninger om transaksjonen og alle nærmere opplysninger om transaksjonene på individuell basis offentliggjøres når utsettelsesperioden utløper.

Kapittel 3. Plikt til å framlegge opplysninger før og etter handel separat og på rimelige forretningsmessige vilkår

§ 3-1. *Plikt til å framlegge opplysninger før og etter handel separat*

Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal gjøre opplysningene som offentliggjøres i henhold til kapittel 1 og 2, offentlig tilgjengelig ved å fremlegge opplysningene før og etter handel separat.

§ 3-2. *Plikt til å framlegge opplysninger før og etter handel på rimelige forretningsmessige vilkår*

Markedsoperatører og verdipapirforetak som driver en handelsplass, skal gjøre opplysningene som offentliggjøres i henhold til kapittel 1 og 2, offentlig tilgjengelig på rimelige forretningsmessige vilkår og sikre ikke-diskriminerende tilgang til opplysningene. Opplysningene skal gjøres tilgjengelige vederlagsfritt 15 minutter etter offentliggjøring.

Kapittel 4. Særlige krav for foretak som systematisk trer inn i kundens ordre

§ 4-1. *Informasjon om beste resultat ved utførelse av ordre*

For finansielle instrumenter som er omfattet av handelsplikten i artikkel 23 og 28 i forordning (EU) nr. 600/2014, skal foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, kostnadsfritt offentliggjøre opplysninger om kvaliteten på utførelsen av transaksjoner på hver handelsplass minst en gang i året. Verdipapirforetaket skal etter å ha utført en transaksjon på vegne av en kunde, opplyse kunden om hvor ordren ble utført. De periodiske rapportene skal for hvert finansielle instrument omfatte opplysninger om pris, kostnader, hurtighet og sannsynlighet for utførelse.

§ 4-2. *Suspensjon og strykning av finansielle instrumenter*

Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, skal suspendere eller stryke fra handel finansielle instrumenter som er suspendert eller strøket fra handel på handelsplasser.

Kapittel 5. Gjennomsiktighet for foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, og verdipapirforetak som handler på OTC-markedet

§ 5-1. *Plikt til å offentliggjøre bindende pristilbud for aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter*

(1) Verdipapirforetak skal offentliggjøre bindende pristilbud for aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter som handles på en handelsplass, der de systematisk trer inn i kundens ordre, og som det finnes et likvid marked for. Dersom det ikke finnes et likvid marked for de finansielle instrumentene nevnt i første punktum, skal foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, på anmodning opplyse kundene om pristilbud.

(2) Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, kan bestemme størrelsen eller størrelsene de gir pristilbud for. Den minste størrelsen på et tilbud skal minst være lik 10 % av standard markedsstørrelse for en aksje, et depotbevis, et børsomsatt fond, en fondsobligasjon

eller et annet lignende finansielt instrument som handles på en handelsplass. For en bestemt aksje, et bestemt depotbevis, et bestemt børsomsatt fond, en bestemt fondsobligasjon eller et bestemt annet lignende finansielt instrument som handles på en handelsplass, skal hvert pristilbud inneholde bindende kjøps- og/eller salgpris for en eller flere størrelser som kan være opptil standard markedsstørrelse for den klassen av aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner eller andre lignende finansielle instrumenter som det aktuelle finansielle instrumentet tilhører. Prisen skal gjenspeile de rådende markedsvilkårene for nevnte aksje, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjon eller annet lignende finansielt instrument.

(3) Aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner eller andre lignende finansielle instrumenter skal inndeles i klasser på grunnlag av den aritmetiske gjennomsnittsverdien av ordrene som er utført på markedet for det aktuelle finansielle instrumentet. Standard markedsstørrelse for hver klasse av aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner eller andre lignende finansielle instrumenter skal være en størrelse som er representativ for den aritmetiske gjennomsnittsverdien av ordrene som er utført på markedet for de finansielle instrumentene som inngår i hver klasse.

(4) Markedet for hver aksje, hvert depotbevis, hvert børsomsatte fond, hver fondsobligasjon eller hvert annet lignende finansielt instrument skal omfatte alle ordrer som er utført i EØS-området med det aktuelle finansielle instrumentet, bortsett fra ordrer som er av stort omfang sammenliknet med normal markedsstørrelse.

(5) Dersom det mest likvide markedet for en aksje, et depotbevis, et børsnotert fond, en fondsobligasjon eller et lignende finansielt instrument er i Norge, skal Finanstilsynet minst en gang i året og på grunnlag av den aritmetiske gjennomsnittsverdien for ordrene som er utført på markedet for det aktuelle finansielle instrumentet, fastsette hvilken klasse det tilhører.

§ 5-2. Utførelse av kundeordrer

(1) Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, skal offentliggjøre sine pristilbud regelmessig og kontinuerlig i vanlig åpningstid. De kan når som helst ajourføre sine pristilbud. Pristilbudene skal offentliggjøres på en slik måte at de er lett tilgjengelige for andre markedsdeltakere på rimelige forretningsmessige vilkår. De kan under ekstraordinære markedsforhold trekke sine pristilbud tilbake.

(2) Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, skal utføre de ordrene de mottar fra sine kunder i forbindelse med aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter, der de systematisk trer inn i kundens ordre, til de prisene som er tilbudt på det tidspunkt de mottar ordren. I begrunnede tilfeller kan de utføre disse ordrene til en bedre pris, forutsatt at denne prisen er innenfor et offentliggjort intervall som ligger nær markedsvilkårene.

(3) Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, kan utføre ordrer de får fra sine profesjonelle kunder til andre priser enn prisene som er tilbudt, uten at de må overholde kravene fastsatt i annet ledd, når det gjelder transaksjoner der utførelse av en ordre i flere verdipapirer er en del av en transaksjon, eller når det gjelder ordrer som er underlagt andre vilkår enn gjeldende markedspris.

(4) Dersom et foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, tilbyr bare én pris, eller tilbyr en høyeste pris som er lavere enn standard markedsstørrelse, og mottar en ordre fra en kunde som er større enn den størrelsen som prisen er fastsatt for, men mindre enn standard markedsstørrelse, kan foretaket beslutte å utføre den delen av ordren som overstiger den størrelsen prisen er tilbudt for, forutsatt at den utføres til tilbudt pris, med mindre annet er tillatt i henhold til vilkårene i annet og tredje ledd. Dersom foretaket som systematisk trer inn i kundens ordre, gir pristilbud for flere størrelser og mottar en ordre av en størrelse som ligger

mellom disse, og som det velger å utføre, skal det utføre ordren til en av de tilbudte prisene i samsvar med artikkel 28 i direktiv 2014/65/EU, med mindre annet er tillatt i henhold til annet og tredje ledd.

§ 5-3. Tilgang til pristilbud

(1) Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, skal på grunnlag av sin forretningsstrategi og på en objektiv, ikke-diskriminerende måte kunne bestemme hvilke kunder som skal få tilgang til deres pristilbud. For dette formål skal de ha klare regler som styrer tilgangen til sine pristilbud. Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, kan avslå å inngå eller kan avbryte forretningsforbindelser med kunder på grunnlag av forretningsmessige vurderinger som kundens kredittverdighet, motpartsrisiko og sluttoppgjør for transaksjonen.

(2) For å begrense risikoen for å bli utsatt for gjentatte transaksjoner fra samme kunde, skal foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, ha rett til på en ikke-diskriminerende måte å begrense antall transaksjoner for samme kunde som de påtar seg å innlede på de offentliggjorte vilkårene. De kan begrense det samlede antall transaksjoner for ulike kunder på samme tid, forutsatt det skjer på en ikke-diskriminerende måte og at antallet eller volumet av de ordrene kundene ønsker utført, vesentlig overskrider det normale.

§ 5-4. Plikt til å offentliggjøre bindende pristilbud for obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater

(1) Verdipapirforetak skal offentliggjøre bindende pristilbud for obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater som handles på en handelsplass, der de systematisk trer inn i kundens ordre, og som det finnes et likvid marked for, dersom følgende vilkår er oppfylt:

- a) en av deres kunder har bedt om et pristilbud,
- b) de går med på å gi et pristilbud.

(2) Når det gjelder obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater som handles på en handelsplass, og som det ikke finnes et likvid marked for, skal foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, på anmodning opplyse kundene om prisene dersom de går med på å gi et pristilbud. Det kan gis unntak fra denne plikten på vilkårene fastsatt i § 2-2 første ledd.

(3) Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, kan ajourføre sine pristilbud når som helst. Under ekstraordinære markedsforhold kan de trekke sine pristilbud tilbake.

(4) Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, skal gjøre bindende pristilbud som de har offentliggjort i samsvar med første ledd, tilgjengelig for sine andre kunder. De skal likevel kunne bestemme, på grunnlag av sin forretningsstrategi og på en objektiv, ikke-diskriminerende måte, hvilke kunder som skal få tilgang til deres pristilbud. For dette formål skal foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, ha klare regler som styrer tilgangen til deres pristilbud. Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, kan avslå å inngå eller kan avbryte forretningsforbindelser med kunder på grunnlag av forretningsmessige vurderinger som kundens kredittverdighet, motpartsrisiko og sluttoppgjør for transaksjonen.

(5) Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, skal utføre transaksjoner på offentliggjorte vilkår med enhver annen kunde som pristilbudet er gjort tilgjengelig for i samsvar med fjerde ledd, dersom pristilbudet gjelder en størrelse som er lik eller mindre enn størrelsen som er fastsatt for det aktuelle finansielle instrumentet, som fastsatt i henhold til § 2-2 første ledd bokstav b). Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, omfattes ikke

av plikten til å offentliggjøre bindende pristilbud i henhold til første ledd for finansielle instrumenter hvis likviditet faller under terskelen fastsatt i samsvar med § 2-2 fjerde ledd.

(6) Foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, skal kunne fastsette grenser for hvor mange transaksjoner de påtar seg å utføre for et gitt pristilbud. Grensene skal være gjennom-siktige og ikke-diskriminerende.

(7) Pristilbud som offentliggjøres i henhold til første og fjerde ledd, og pristilbud som gjelder størrelser som er lik eller mindre enn størrelsen nevnt i femte ledd, skal offentliggjøres på en måte som er lett tilgjengelig for andre markedsdeltakere på rimelige forretningsmessige vilkår.

(8) Den eller de tilbudte prisene skal være slik at de sikrer at foretaket som systematisk trer inn i kundens ordre, oppfyller sine forpliktelser i henhold til artikkel 27 i direktiv 2014/65/EU, dersom dette er relevant, og skal gjenspeile rådende markedsførhold når det gjelder de prisene som gjelder ved transaksjoner med samme eller lignende finansielle instrumenter på en handelsplass. I begrunnede tilfeller kan de imidlertid utføre ordrer til en bedre pris, forutsatt at denne prisen er innenfor et offentliggjort intervall som ligger nær markedsvilkårene.

(9) Med unntak for annet ledd skal pliktene etter denne paragrafen oppfylles for en pakkeordre i sin helhet og ikke gjelde separat for noen av dens komponenter.

§ 5-5. Verdipapirforetaks, herunder foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, offentliggjøring etter handel med hensyn til aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter

(1) Verdipapirforetak som, enten for egen regning eller på vegne av kunder, gjennomfører transaksjoner med aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter som handles på en handelsplass, skal offentliggjøre volum og pris for disse transaksjonene samt tidspunktet da de ble gjennomført. Opplysningene skal offentliggjøres gjennom en godkjent offentliggjøringsordning.

(2) Opplysningene som offentliggjøres i samsvar med første ledd, og tidsfristene for offentliggjøring, skal oppfylle kravene vedtatt i henhold til § 1-4. Dersom tiltakene vedtatt i henhold til § 1-5 tillater utsatt offentliggjøring av visse kategorier transaksjoner med aksjer, depotbevis, børsomsatte fond, fondsobligasjoner og andre lignende finansielle instrumenter som handles på en handelsplass, skal denne muligheten også gjelde for slike transaksjoner når de gjennomføres utenfor handelsplasser.

§ 5-6. Verdipapirforetaks, herunder foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, offentliggjøring etter handel med hensyn til obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater

(1) Verdipapirforetak som, enten for egen regning eller på vegne av kunder, gjennomfører transaksjoner med obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater som handles på en handelsplass, skal offentliggjøre volum og pris for disse transaksjonene samt tidspunktet da de ble gjennomført. Opplysningene skal offentliggjøres gjennom en godkjent offentliggjøringsordning.

(2) Hver enkelt transaksjon skal offentliggjøres én gang gjennom en enkelt godkjent offentliggjøringsordning.

(3) Opplysningene som offentliggjøres i samsvar med første ledd, og tidsfristene for offentliggjøring, skal oppfylle kravene vedtatt i henhold til § 2-3.

(4) Finanstilsynet kan gi verdipapirforetak tillatelse til å fastsette utsatt offentliggjøring eller offentliggjøring av begrensede opplysninger om en transaksjon eller opplysninger om flere

transaksjoner i aggregert form, eller en kombinasjon av dette, i utsettelsesperioden, eller tillate at enkelttransaksjoners volum ikke offentliggjøres i en forlenget utsettelsesperiode, eller når det gjelder andre instrumenter enn egenkapitalinstrumenter som ikke er statspapirer, at flere transaksjoner offentliggjøres i aggregert form i en forlenget utsettelsesperiode, eller når det gjelder statsobligasjoner, at flere transaksjoner offentliggjøres i aggregert form på ubestemt tid, og kan midlertidig oppheve pliktene fastsatt i første ledd. Dersom tiltakene vedtatt i henhold til § 2-4 tillater utsatt offentliggjøring og offentliggjøring av begrensede opplysninger eller av opplysninger i aggregert form, eller en kombinasjon av dette, eller at offentliggjøring av volum kan utelates for visse kategorier transaksjoner med obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippskvoter og derivater som handles på en handelsplass, skal den muligheten også gjelde for slike transaksjoner som utføres utenfor handelsplasser.

§ 5-7. Fremlegging av opplysninger med henblikk på beregninger i forbindelse med gjennomsiktighet samt andre beregninger

(1) For å kunne gjøre beregninger for å fastsette kravene om gjennomsiktighet før og etter handel fastsatt i kapittel 1 til 3 kan Finanstilsynet kreve opplysninger fra

- a) handelsplasser,
- b) godkjente offentliggjøringsordninger og
- c) leverandører av konsoliderte offentliggjøringssystemer.

(2) Handelsplasser, godkjente offentliggjøringsordninger og leverandører av konsoliderte offentliggjøringssystemer skal lagre de nødvendige opplysningene i tilstrekkelig lang tid.

Kapittel 6. Transaksjonsrapportering

§ 6-1. Plikt til å rapportere transaksjoner

(1) Verdipapirforetak som utfører transaksjoner med finansielle instrumenter, skal gi Finanstilsynet nøyaktige og fullstendige opplysninger om slike transaksjoner snarest mulig og senest ved utgangen av påfølgende virkedag.

(2) Plikten fastsatt i første ledd gjelder for:

- a) finansielle instrumenter som er opptatt til notering på eller som handles på en handelsplass, eller som det er sendt inn en anmodning om opptak til notering for på et slikt marked,
- b) finansielle instrumenter hvis underliggende instrument er et finansielt instrument som handles på en handelsplass, og
- c) finansielle instrumenter hvis underliggende instrument er en indeks eller en kurv bestående av finansielle instrumenter som handles på en handelsplass.

Plikten gjelder for transaksjoner med finansielle instrumenter som nevnt i bokstav a)–c) uten hensyn til om transaksjonene utføres på handelsplassen.

(3) Rapportene skal minst inneholde opplysninger om de kjøpte eller solgte instrumentenes navn og antall, mengde, dato og tidspunkt for utførelsen av transaksjonen, transaksjonens pris, en betegnelse som identifiserer de kundene som verdipapirforetaket har utført transaksjonen på vegne av, en betegnelse som identifiserer de personene og de dataalgoritmene i verdipapirforetaket som er ansvarlige for investeringsbeslutningen og utførelsen av transaksjonen, en betegnelse som identifiserer det unntaket handelen har funnet sted i henhold til, en opplysning som identifiserer de berørte verdipapirforetakene, og en betegnelse som identifiserer et shortsalg som definert i artikkel 2 nr. 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 236/2012 når det gjelder aksjer og statspapirer som omfattes av artikkel 12, 13 og 17 i nevnte forordning. For transaksjoner som ikke gjennomføres på en handelsplass, skal rapportene

også inneholde en betegnelse som identifiserer de ulike typene transaksjonene. For råvarederivater skal rapportene også angi om transaksjonen reduserer risikoen på en objektivt målbar måte.

(4) Verdipapirforetak som formidler ordrer, skal ved oversending av ordren ta med alle opplysningene angitt i første og tredje ledd. I stedet for å ta med alle de nevnte opplysningene ved oversending av ordren, kan et verdipapirforetak velge, dersom ordren utføres, å rapportere den som en transaksjon i samsvar med kravene i første ledd. I så fall skal det i transaksjonsrapporten opplyses at den gjelder en ordre som er oversendt.

(5) Operatørene av handelsplasser skal rapportere opplysninger om transaksjoner med finansielle instrumenter som handles på deres handelsplass, og som utføres gjennom deres system av et foretak som ikke er omfattet av denne forordning i henhold til første og tredje ledd.

(6) Ved rapportering av den betegnelsen som identifiserer kunder i henhold til kravene i tredje og fjerde ledd, skal verdipapirforetak anvende en identifikator for juridiske personer som fastsettes for å identifisere kunder som er juridiske personer.

(7) Rapportene skal oversendes til Finanstilsynet enten av verdipapirforetaket selv, en godkjent rapporteringsordning som opptrer på dets vegne, eller av den handelsplassen hvis system transaksjonen ble gjennomført gjennom, i samsvar med første og tredje ledd og forskrifter fastsatt med hjemmel i denne paragrafen. Verdipapirforetakene har ansvar for at rapportene er fullstendige og nøyaktige og sendes inn til rett tid. Når et verdipapirforetak rapporterer opplysninger om disse transaksjonene gjennom en godkjent rapporteringsordning som opptrer på dets vegne, eller gjennom en handelsplass, er verdipapirforetaket unntatt fra ansvarskravet og dermed ikke ansvarlig for at rapporter som kan tilskrives den godkjente rapporteringsordningen eller handelsplassen, er fullstendige og nøyaktige og sendes inn til rett tid. I disse tilfellene, og med forbehold for artikkel 66 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU, er den godkjente rapporteringsordningen eller handelsplassen ansvarlig for eventuelle mangler. Verdipapirforetakene må likevel treffe rimelige tiltak for å kontrollere at transaksjonsrapportene som sendes inn på deres vegne, er fullstendige og nøyaktige og sendes inn til rett tid.

(8) Handelsplasser som rapporterer på verdipapirforetakets vegne, skal ha pålitelige sikkerhetssystemer som er utformet for å garantere sikkerhet og autentisering ved informasjonsoverføringen, for å redusere risikoen for dataforfalskning og ulovlig tilgang og for å forebygge informasjonslekkasje og sikre at opplysningene til enhver tid behandles fortrolig. Handelsplassen skal ha tilstrekkelige ressurser og reservesystemer på plass, slik at disse tjenestene kan tilbys og opprettholdes til enhver tid.

(9) Dersom transaksjonene er rapportert til et transaksjonsregister i samsvar med artikkel 9 i forordning (EU) nr. 648/2012 som er godkjent som en godkjent rapporteringsordning, og rapportene inneholder opplysningene som kreves i denne paragrafen og har blitt oversendt av transaksjonsregistret innen fristen fastsatt i første ledd, skal verdipapirforetaket anses å ha oppfylt sin plikt i henhold til første ledd. Dersom det forekommer feil eller utelatelse i transaksjonsrapportene, skal den godkjente rapporteringsordningen, det verdipapirforetaket eller den handelsplassen som rapporterer transaksjonen, rette opplysningene og sende Finanstilsynet en rettet rapport.

§ 6-2. *Plikt til å framlegge referanseopplysninger*

(1) Når det gjelder finansielle instrumenter som er opptatt til notering på regulerte markeder eller handles på multilaterale handelsfasiliteter eller organiserte handelsfasiliteter, skal handelsplassen gi Finanstilsynet de referanseopplysningene som kreves for transaksjonsrapportering i henhold til § 6-1.

(2) Når det gjelder andre finansielle instrumenter omfattet av § 6-1 annet ledd som handles gjennom deres system, skal hvert foretak som systematisk trer inn i kundens ordre, gi sin vedkommende myndighet referanseopplysningene for disse finansielle instrumentene.

(3) Referanseopplysningene skal klargjøres for innsending til Finanstilsynet i et elektronisk og standardisert format før handelen begynner med det finansielle instrumentet opplysningene gjelder. Referanseopplysninger om finansielle instrumenter skal ajourføres hver gang det skjer endringer i opplysningene om et finansielt instrument.

Kapittel 7. Godkjent offentliggjøringsordning

§ 7-1. Tillatelse til å yte rapporteringstjenester

(1) Ordning for offentliggjøring av opplysninger som omfattet av kapittel 1 til 3 og 5 kan bare drives av foretak som har tillatelse til dette fra Finanstilsynet. I tillatelsen skal det angis hvilke tjenester foretaket kan yte.

(2) Verdipapirforetak og markedsoperatør av en handelsplass kan yte tjenester som nevnt i første ledd dersom det verifiseres at de oppfyller kravene i dette kapittel. Hvilke tjenester foretaket kan yte, skal fremgå av foretakets tillatelse.

§ 7-2. Søknad om tillatelse

(1) I søknad om tillatelse skal alle opplysninger som er nødvendig for å vise at foretaket tilfredsstiller kravene i dette kapittel fremlegges, herunder en driftsplan som viser hvilke tjenester som er planlagt og foretakets organisering.

(2) Vedtak om tillatelse skal meddeles søker snarest mulig og senest seks måneder etter at en fullstendig søknad er innlevert.

§ 7-3. Endring og tilbakekall av tillatelse

Finanstilsynet kan helt eller delvis endre, herunder sette nye vilkår, eller tilbakekalle tillatelsen til å yte tjenester som nevnt i § 3-1 første ledd dersom foretaket:

1. ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på den eller ikke har ytt noen datarapporteringstjenester i de foregående seks månedene,
2. har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter,
3. ikke lenger oppfyller vilkårene som gjaldt for tillatelsen,
4. har gjort seg skyldig i alvorlige og systematiske overtredelser av bestemmelsene i verdipapirhandelloven, børsloven eller denne forskriften eller forskrifter gitt med hjemmel i denne forskriften,
5. mislige forhold hos markedsoperatøren gir grunn til å frykte at en fortsettelse av virksomheten kan skade allmenne interesser, foretakets kunder, tilliten til verdipapirmarkedet eller institusjonene som virker i markedet,
6. markedsoperatøren ikke etterkommer pålegg gitt i medhold av finanstilsynsloven § 4 første ledd nr. 7.

§ 7-4. Krav til styre og ledelse

(1) Styremedlemmer, daglig leder og andre som faktisk deltar i ledelsen av foretak med tillatelse etter § 7-1 skal ha tilstrekkelig kvalifikasjoner og erfaring, ha ført en hederlig vandel og for øvrig ikke ha utvist utilbørlig atferd som gir grunn til å anta at stillingen eller vervet

ikke vil kunne ivaretas på forsvarlig måte. Styret skal samlet sett ha bred erfaring. Personer som omfattet av leddet her, skal fremlegge ordinær politiattest etter politiregisterloven § 40.

(2) Personer som nevnt i første ledd skal sette av tilstrekkelig tid til å utføre sine oppgaver i datarapporteringsforetaket.

(3) Foretakets styre skal inneha tilstrekkelig kollektiv kompetanse og erfaring til å kunne forstå foretakets virksomhet.

(4) Styremedlemmer skal utvise hederlighet, integritet og uavhengighet for effektivt å kunne vurdere, utfordre og føre tilsyn med de beslutningene som treffes av foretakets daglige ledelse.

(5) Personer som faktisk leder forretningsvirksomheten og driften til et allerede godkjent regulert marked i samsvar med loven her, anses for å oppfylle kravene fastsatt i første ledd.

(6) Tillatelse skal nektes dersom det foreligger objektive og påviselige grunner til å tro at datarapporteringsforetakets styre eller ledelse kan være til skade for en effektiv, sunn og fornuftig ledelse og hindre at det tas tilstrekkelig hensyn til markedets integritet og kundenes interesser.

(7) Foretaket skal gi Finanstilsynet melding ved endring av styrets sammensetning og ved skifte av daglig leder eller andre som faktisk deltar i ledelsen av virksomheten. Foretaket skal framlegge alle opplysninger som er nødvendige for å vurdere om foretaket overholder kravene i første til fjerde ledd.

§ 7-5. Styrets ansvar og forpliktelser

(1) Styret har det overordnede ansvar for forvaltningen av datarapporteringsforetaket og skal føre tilsyn med foretakets virksomhet. Styret skal blant annet sørge for at foretaket organiseres og ledes på en effektiv og fornuftig måte, herunder at de ulike delene av virksomheten holdes atskilt og at interessekonflikter forebygges, på en måte som fremmer markedets integritet og kundenes interesser.

(2) Styret skal overvåke og regelmessig vurdere hvor effektive markedsoperatørens organisering og ledelse er og treffe egnede tiltak for å avhjelpe eventuelle mangler.

(3) Styremedlemmene skal ha tilstrekkelig tilgang til opplysninger og dokumenter som de trenger for å føre tilsyn med de beslutninger som treffes av markedsoperatørens daglige ledelse

§ 7-6. Organisatoriske krav

(1) Godkjent offentliggjøringsordning skal ha egnede retningslinjer og ordninger for å offentliggjøre opplysningene som kreves i henhold til §§ 5-5 og 5-6 så nær sanntid som mulig, og på rimelige forretningsmessige vilkår. Opplysningene skal gjøres offentlig tilgjengelige vederlagsfritt 15 minutter etter at den godkjente offentliggjøringsordningen har offentliggjort dem. Offentliggjøringen skal skje effektivt og kontinuerlig og på en måte som sikrer rask tilgang til opplysningene. Offentliggjøringen skal være ikke-diskriminerende og i et format som letter konsolideringen av opplysningene med tilsvarende opplysninger fra andre kilder.

(2) Opplysningene som offentliggjøres etter første ledd skal minst omfatte følgende:

1. det finansielle instrumentets identifikasjon,
2. prisen for den gjennomførte transaksjonen,
3. transaksjonsvolumet,
4. transaksjonstidspunktet,
5. tidspunktet da transaksjonen ble rapportert,
6. prisnoteringen for transaksjonen,

7. koden for handelsplassen der transaksjonen ble gjennomført, eller dersom transaksjonen ble gjennomført gjennom en systematisk internaliserer, koden «SI» eller eventuelt «OTC»,
 8. angivelse av at transaksjonen var omfattet av særlige vilkår dersom det er relevant.
- (3) Godkjent offentliggjøringsordning skal ha effektive administrative ordninger for å hindre interessekonflikter med kundene. En godkjent offentliggjøringsordning som også er en markedsoperatør eller et verdipapirforetak, skal behandle alle innsamlede opplysninger på en ikke-diskriminerende måte og ha egnede ordninger for å skille forskjellige forretningsfunksjoner.
- (4) Godkjent offentliggjøringsordning skal ha pålitelige sikkerhetssystemer som er utformet for å garantere sikkerhet ved informasjonsoverføringen, redusere risikoen for dataforfalskning og ulovlig tilgang og for å forebygge informasjonslekkasje før offentliggjøringen. Den godkjente offentliggjøringsordningen skal ha tilstrekkelige ressurser og reservesystemer på plass, slik at disse tjenestene kan tilbys og opprettholdes til enhver tid.
- (5) Godkjent offentliggjøringsordning skal ha systemer som effektivt kan kontrollere om handelsrapportene er fullstendige, identifisere utelatelser og åpenbare feil og anmode om at eventuelle feilaktige rapporter overføres på nytt.

Kapittel 8. Avsluttende bestemmelser

§ 8-1. Ikraftsetting

Forskriften trer i kraft 3. januar 2018.

§ 8-2. Endringer i verdipapirforskriften

- (1) Verdipapirforskriften kapittel 10 punkt IX og X oppheves.
- (2) Verdipapirforskriften § 15-1 skal lyde: "EØS-avtalen vedlegg IX nr. 31bac (forordning (EF) nr. 1287/2006) om gjennomføring av direktiv 2004/39/EF med hensyn til dokumentasjonsplikt for investeringsforetak, transaksjonsrapportering, markedsinnsyn, opptak av finansielle instrumenter til notering samt definisjon av begreper for nevnte direktivs formål gjelder som forskrift med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig, *med unntak av kapittel III og IV.*"

