



DET KONGELEGE  
UTANRIKSDEPARTEMENT

# St.prp. nr. 40

(2005–2006)

---

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)



## Innhold

<b>1</b>	<b>Bakgrunn</b> .....	<b>5</b>	<b>Vedlegg</b>
<b>2</b>	<b>Nærmere om direktivet</b> .....	<b>6</b>	<b>1</b> EØS-komiteens beslutning nr. 65/2005 av 29. april 2005 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester .....
<b>3</b>	<b>Avgjerda i EØS-komiteen</b> .....	<b>8</b>	<b>13</b>
<b>4</b>	<b>Tilhøvet til norsk rett</b> .....	<b>9</b>	<b>2</b> Europaparlaments- og rådsdirektiv (EF) nr. 2004/39 av 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om endring av rådsdirektiv 85/611/ EØF og 93/6/EØF og europaparla- ments- og rådsdirektiv 2000/12/EF og om oppheving av rådsdirektiv 93/22/EØF .....
<b>5</b>	<b>Økonomiske og administrative konsekvensar</b> .....	<b>10</b>	<b>15</b>





DET KONGELEGE  
UTANRIKSDEPARTEMENT

# St.prp. nr. 40

(2005–2006)

---

## Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

*Tilråding frå Utenriksdepartementet av 17. januar 2006,  
godkjend i statsråd same dagen.  
(Regjeringa Stoltenberg II)*

### 1 Bakgrunn

EØS-komiteen vedtok 29. april 2005 å endre vedlegg IX (Finansielle tjenester) til EØS-avtala ved innlemming av europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet).

I tillegg inneber direktivet òg einskilde endringar i følgjande direktiv som er innlemma i EØS-avtala:

- direktiv 85/611/EØF om samordning av lover og forskrifter om visse føretak for kollektiv investering i verdipapir,
- direktiv 93/6/EØF om kapitaldekningsgraden til investeringsføretak og kredittinstitusjonar.

Alle direktiva som vert endra eller bytte ut, er ein del av EØS-avtala i dag.

Ettersom gjennomføringa i norsk rett krev lovending, vart avgjerda i EØS-komiteen teken med atterhald om Stortinget sitt samtykke til godkjenning av avgjerda i EØS-komiteen, i samsvar med § 26 andre leddet i Grunnlova.

Avgjerda i EØS-komiteen og verdipapirmarknadsdirektivet i uoffisiell norsk omsetjing følgjer som trykte vedlegg til proposisjonen.

## 2 Nærmare om direktivet

Hovedføremålet med verdipapirmarknadsdirektivet er å medverke til å utvikle og sikre effektiviteten, integriteten og klarleiken til dei europeiske verdipapirmarknadene og tilliten hjå investorane. I ein felles marknad skal transaksjonar vere like effektive når alle partar og infrastruktur høyrer heime i ulike medlemsstatar som når dei høyrer heime i den same medlemsstaten. Eit sentralt verkemiddel for å oppnå dette er harmonisering av dei nasjonale regelverka, m.a. i høve til marknadstruktur, krav til organisering av verksemdar og åtferda til føretaka. Autorisasjonen til heimstaten skal gjelde for verksemda til føretaka i heile EU/EØS-området, og under tilsynet til heimstaten.

Verdipapirmarknadsdirektivet erstattar direktiv 93/22/EØF om investeringstenester på verdipapiriområdet (ISD), som er ein del av EØS-avtala i dag. Direktivet er dels ein revisjon og dels ei vidareutvikling av ISD. Begge direktiva byggjer på dei same prinsippa for å ta vare på nasjonale tilsyns- og handhevingsstrukturar.

Verdipapirmarknadsdirektivet endrar mellom anna òg direktiv 2000/12/EF (bankdirektivet) om omfanget av tenester som er omfatta av reglane om marknadstilgang i fellesskapsområdet for finansinstitusjonar og kredittinstitusjonar. Bankdirektivet er teke inn i EØS-avtala.

Verdipapirmarknadsdirektivet regulerer både ytarane av investeringstenester (verdipapirføretaka, medrekna bankane) og marknadene for finansielle instrument (børsane og dei autoriserte marknadsplassane).

Det er krav om at større delar av verksemda til verdipapirføretaka vert underlagde nasjonal regulering for å verne kundar og verkemåten til marknaden. Det vert stilt krav om konsesjonsplikt for fleire investororienterte ytingar (til dømes rådgjeving) og fleire former for finansiell handel (til dømes handel med varederivat). Investeringstenester og tilleggstenester med ibuande interesse-motsetnader kan framleis tillast i det same føretaket, men det må innførast strengare krav til identifikasjon, handtering og opplysningsplikt om interesse-motsetnaden.

Krava til nasjonale reglar om investorvern vert oppdaterte for å ta omsyn til nye verksemdsformer,

ny marknadspraksis og nye former for risiko og for å sikre at verdipapirføretak som handlar for sluttinvestorar si rekning, utnyttar alle handelshøve for å nå eit best mogleg resultat for kunden.

Det vert lagt til rette for konkurranse mellom ulike ordreføringssystemar (børsar, nye handelssystem og dei interne ordreslutningssystema til verdipapirføretaka), medrekna valfridom for investeringstenesteytarane og investorvern for kundane gjennom reglar som mellom anna stiller krav til dei opplysningane som må gjevast om dei tilgjengelege ordreføringssystemane og dei tilknytte kostnadene til verdipapirføretaket, og krav om at ordrar vert utførde til best moglege vilkår. Det skal òg utarbeidast nærmare reglar om offentleggjering av kursar som kundane kan handle for i dei ulike ordreslutningssystema.

Investeringstenesta ordreslutning («utføring av» kundeordre, jf. verdipapirhandellova § 1-2 første leddet nr. 1) skal i samsvar med direktivet kunne utførast internt i verdipapirføretak, mellom verdipapirføretak eller på marknadsplassar, men etter litt ulike reglar. Kravet til beste utføring av ordrar («best execution») og krava til innsyn i marknaden (prisinformasjon osv.) vert vesentleg styrkte.

Ein har prøvd å tilpasse direktivreglane dei reelle behova og risikoane som dei ulike tenestene og verksemdene typisk er eksponerte for, eller som dei representerer for kundar og marknaden. Krava til nasjonalt regelverk om investorvern er søkt tilpassa profesjonaliteten og behova til investorane, jf. skiljet mellom profesjonelle investorar og forbrukerinvestorar, og den særlege gruppa «godkjende motpartar» («Eligible Counterparties»). Det er visse moglege val for medlemsstatane til å avgjere kven som er «godkjende motpartar», men i korte trekk er det institusjonar med særskilt løyve til å drive verksemd på finansmarknadsområdet, slik som kredittinstitusjonar (bankar), verdipapirføretak (meklarføretak) og forsikringsselskap. Poenget er m.a. at verdipapirføretaket ikkje treng å stette visse strenge krav til klienthandsaming når slike føretak er motpart i handelen.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

Det er tillate å drive med investeringstenester og tilleggstenester med ibuande interesseemotsetnader i det same føretaket, men med forsterka krav til identifikasjon, handtering og opplysning om desse.

I påvente av ei eventuell eiga regulering på fellesskapsnivå av avreknings- og oppgjerssystem, vert det gjeve visse reglar som skal sikre konkurranse og auka effektivitet også i dette leddet i verdipapirkjeda. Reglane går primært ut på å sikre lik tilgang til slike system for alle verdipapirføretak med EØS-konsesjon, i tillegg til å sikre at nasjonale marknadsplassar som hovudregel kan nytte slike system i heile EØS-området.

Verdipapirmarknadsdirektivet er ein del av EUs «Financial Services Action Plan». Direktivet

er eit rammedirektiv, som ein går ut frå vert utfyllt gjennom regelverk som er fastsett ved komitologi-prosedyrar (dvs. at Kommisjonen har fått delegert styresmakt frå Rådet, men får hjelp av ekspertar frå medlemsstatane). Kommisjonen har sett i gang prosessen med å utarbeide utfyllande rettsakter, men har enno ikkje vedteke slike. Utfyllande rettsakter som Kommisjonen vedtek, vert rekna for å vere EØS-relevante og ein forventar at dei vert tekne inn i EØS-avtala.

Fristen for gjennomføringa av direktivet er 30. april 2006. Europakommisjonen har likevel signalisert at han vil gjere framlegg om eit direktiv om utsetjing av fristen med 6 månader for nasjonal gjennomføring og ytterlegare 6 månader før det skal ta til å gjelde nasjonalt.

### 3 Avgjerda i EØS-komiteen

EØS-komiteen vedtok 29. april 2005 avgjerd nr. 65 om å endre vedlegg IX, Finansielle tenester, til EØS-avtala til å omfatte direktiv 2004/65/EF om marknader for finansielle instrument.

Avgjerda i EØS-komiteen inneheld ei innleiing og fire artiklar.

*Artikkel 1* slår fast at det vert gjort følgjande endringar i vedlegg IX til avtala:

I nr. 14 (europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/EF), nr. 30 (rådsdirektiv 85/611/EØF) og nr. 30a (rådsdirektiv 93/6/EØF) skal nytt strekpunkt lyde: «–32004 L 0039: Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF av 21. april 2004 (EUT L 145 av 30.4.2004, s. 1), retta ved EUT L 45 av 16.2.2005, s. 18.»

Etter nr. 30c (europaparlaments- og rådsdirektiv 97/9/EF) skal nytt nr. 30ca lyde: «30ca.32004 L 0039: Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39 av 21. april 2004 om marknader for finansielle instrument, om endring av rådsdirektiv 85/611/EØF og 93/6/EØF og europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/EF og om oppheving av rådsdirektiv 93/22/EØF/EUT L 145 av 30.4.2004, s. 1), retta ved EUT L 45 av 16.2.2005, s. 18.

Deretter vert det sagt at føresegnene i direktivet skal gjelde med ei tilpassingstekst som har følgjande føremål:

Artikkel 15 i direktivet dreier seg om tilhøvet til tredjestatar og verdipapirforetak med hovudsete utanfor EØS, og gjeld for Noreg med dei tilpassingane som følgjer av EØS-avtala vedlegg IX punkt 30ca. Tilpassingane sikrar m.a. at Noreg får ta del i informasjonsutvekslinga som er omtala i artikkel 15.1 og 15.4 i direktivet, at det skal haldast samråd om saker som er nemnde i artikkel 15.2 og 15.3 i EØS-komiteen, og at Fellesskapet i forhandlingar med ein tredjestat for å oppnå nasjonal handsaming og reell marknadstilgang for investeringsforetaka i Fellesskapet, skal søkje å oppnå den same handsaminga for investeringsforetak i EFTA-statane.

*Artikkel 2* fastset at teksta til rettsaktene på islandsk og norsk, som vil verte kunngjort i EØS-tillegget til Tidend for Den europeiske unionen, skal gjelde.

*Artikkel 3* slår fast at at denne avgjerda tek til å gjelde frå 30. april 2005, på det vilkåret at EØS-komiteen har motteke alle meldingar etter artikkel 103 nr. 1 i avtala.

*Artikkel 4* slår fast at avgjerda i EØS-komiteen skal kunngjerast i EØS-avdelinga av og EØS-tillegget til Tidend for Den europeiske unionen.



## 4 Tilhøvet til norsk rett

Det nye direktivet inneber at det må gjerast ei rekkje lovendingar, i hovudsak i lov av 19. juni 1997 nr. 79 om verdipapirhandel (verdipapirhandellova), men òg i lov av 17. november 2000 nr. 80 om børsverksemd m.m. (børslova), lov av 7. desember 1956 nr. 1 om tilsynet for kredittinstitu-

sjonar, forsikringsselskap og verdipapirhandel osv. (kredittilsynslova) og eventuelt i lov av 17. desember 1999 nr. 95 om betalingssystem osv. (betalingssystemlova). Finansdepartementet vil fremme ein eigen Ot.prp. med dei nødvendige endringane.

## 5 Økonomiske og administrative konsekvensar

Gjennomføringa i norsk rett er ikkje venta å medføre vesentlege økonomiske eller administrative konsekvensar for det offentlege. Kredittilsynet vil få ein styrkt funksjon som overvakande og førebyggjande organ, og det vil kunne oppstå fleire tilfelle av plikt til informasjonsutveksling mellom til-

synsstyresmakter i dei ulike medlemsstatane. Dette kan føre til ei viss auke i kostnadene til det offentlege.

Gjennomføringa av direktivet er venta å føre til nokre kostnader for næringslivet i tilknytning til tilpassinga til dei nye reglane, medrekna vidareutvikling av interne kontrollrutinar osv.

## 6 Konklusjon og tilrådning

Det er venta at gjennomføringa av direktivet vil kunne medverke til ein meir effektiv og betre integrert norsk verdipapirmarknad. Verdipapirmarknadsdirektivet harmoniserer regelverket for verdipapirføretak og regulerte marknader i EØS-området ytterlegare, og vert rekna for å medverke til å auke tilliten til verdipapirmarknadene i EØS-området gjennom dei reglane som er nemnde ovanfor. Dette er viktig for den indre marknaden for finansielle tenester.

Finansdepartementet tilrår at verdipapirmarknadsdirektivet vert innlemma i EØS-avtala. Utanriksdepartementet sluttar seg til dette.

Utanriksdepartementet

tilrår:

At Dykkar Majestet godkjenner og skriv under eit framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv 2004/39/EF om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet).

---

Vi **HARALD**, Noregs Konge,

stadfester:

Stortinget vert bede om å gjere vedtak om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv 2004/39/EF om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet), i samsvar med eit vedlagt forslag.

---

## Forslag

### **til vedtak om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65 av 29. april om innlemming i EØS-avtala av direktiv 2004/39/EF om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)**

I

Stortinget gjev samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65 av 29. april om inn-

lemming i EØS-avtala av direktiv 2004/39/EF om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet).

---

## Vedlegg 1

# EØS-komiteens beslutning nr. 65/2005 av 29. april 2005 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)

EØS-KOMITEEN HAR –

under henvisning til avtalen om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde, endret ved protokollen om justering av avtalen om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde, heretter kalt «avtalen», særlig artikkel 98, og

på følgende bakgrunn:

1. Avtalens vedlegg IX er endret ved EØS-komiteens beslutning nr. 43/2005 av 11. mars 2005<sup>1</sup>.
2. Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39 av 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om endring av rådsdirektiv 85/611/EØF og 93/6/EØF og europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/EF og om oppheving av rådsdirektiv 93/22/EØF<sup>2</sup>, rettet ved EUT L 45 av 16.2.2005, s. 18, skal innlemmes i avtalen.
3. Direktiv 2004/39/EF opphever med virkning fra 30. april 2006 direktiv 93/22/EØF<sup>3</sup>, som er innlemmet i avtalen og følgelig må oppheves i avtalen –

BESLUTTET FØLGENDE:

### Artikkel 1

I avtalens vedlegg IX gjøres følgende endringer:

1. I nr. 14 (europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/EF), nr. 30 (rådsdirektiv 85/611/EØF) og nr. 30a (rådsdirektiv 93/6/EØF) skal nytt strekpunkt lyde:

«- 32004 L 0039: Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF av 21. april 2004 (EUT L 145 av 30.4.2004, s. 1), rettet ved EUT L 45 av 16.2.2005, s. 18.»

2. Etter nr. 30c (europaparlaments- og rådsdirektiv 97/9/EF) skal nytt nr. 30ca lyde:

«30ca. 32004 L 0039: Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39 av 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om endring av rådsdirektiv 85/611/EØF og 93/6/EØF og europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/

EF og om oppheving av rådsdirektiv 93/22/EØF/EUT L 145 av 30.4.2004, s. 1), rettet ved EUT L 45 av 16.2.2005, s. 18.

Direktivets bestemmelser skal for denne avtales formål gjelde med følgende tilpasning:

Når det gjelder forholdet til investeringsforetak i tredjestater beskrevet i direktivets artikkel 15, skal følgende gjelde:

1. For å oppnå størst mulig grad av likhet når en tredjestats lovgivning for investeringsforetak anvendes, skal avtalepartene utveksle opplysninger som beskrevet i artikkel 15 nr 1 og 4, og det skal i EØS-komiteen, i henhold til særlige framgangsmåter som avtalepartene skal bli enige om, holdes rådslagninger om saker nevnt i artikkel 15 nr. 2 og 3.
2. Tillatelser gitt av en avtaleparts vedkommende myndighet til investeringsforetak som er direkte eller indirekte datterforetak av hovedforetak underlagt lovgivningen i en tredjestat, skal ha gyldighet på alle avtaleparters territorium, i samsvar med bestemmelsene i dette direktiv. Imidlertid,
  - a) dersom en tredjestat legger kvantitative restriksjoner på opprettelsen av investeringsforetak fra en EFTA-stat, eller legger restriksjoner på slike investeringsforetak som den ikke legger på investeringsforetak fra Fellesskapet, skal tillatelser gitt av vedkommende myndigheter i Fellesskapet til investeringsforetak som er direkte eller indirekte datterforetak av hovedforetak underlagt lovgivningen i vedkommende tredjestat, ha gyldighet bare i Fellesskapet, unntatt der en EFTA-stat beslutter noe annet for sitt eget myndighetsområde,
  - b) når Fellesskapet har besluttet at vedtak om tillatelse til investeringsforetak som er direkte eller indirekte datterforetak av hovedforetak underlagt en tredjestats lovgivning, skal begrenses eller oppheves, skal tillatelser gitt av vedkommende

<sup>1</sup> Ennå ikke kunngjort.

<sup>2</sup> EUT L 145 av 30.4.2004, s. 1.

<sup>3</sup> EFT L 141 av 11.6.1993, s. 27.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

myndighet i en EFTA-stat til slike investeringsforetak ha gyldighet bare innenfor dens eget myndighetsområde, unntatt der en annen avtalepart beslutter noe annet for sitt eget myndighetsområde.

- c) Begrensninger eller oppheving nevnt i bokstav a) og b) kan ikke gjelde investeringsforetak eller deres datterforetak som allerede er gitt tillatelse på en avtaleparts territorium.
3. Når Fellesskapet på grunnlag av artikkel 15 nr. 2 og 3 forhandler med en tredjestat for å oppnå samme behandling som den som gis tredjestatens investeringsforetak og reell markedsadgang for Fellesskapets investeringsforetak, skal det søke å oppnå samme behandling for EFTA-statenes investeringsforetak.»
3. Nr. 30b (rådsdirektiv 93/22/EF) oppheves med virkning fra 30. april 2006.

#### Artikkel 2

Teksten til direktiv 2004/39/EF, rettet ved EUT L 45 av 16.2.2005, s. 18, på islandsk og norsk, som

skal kunngjøres i EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*, skal gis gyldighet.

#### Artikkel 3

Denne beslutning trer i kraft 30. april 2005, forutsatt at EØS-komiteen har mottatt alle meddelelser etter avtalens artikkel 103 nr. 1<sup>4</sup>

#### Artikkel 4

Denne beslutning skal kunngjøres i EØS-avdelingen av og EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*.

Utferdiget i Brussel, 29. april 2005.

For EØS-komiteen

Formann  
R. Wright

EØS-komiteens sekretærer  
Ø. Hovdkinn M. Brinkmann

---

<sup>4</sup> Forfatningsrettslige krav angitt

**Vedlegg 2**

## **Europaparlaments- og rådsdirektiv (EF) nr. 2004/39 av 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om endring av rådsdirektiv 85/611/EØF og 93/6/EØF og europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/EF og om oppheving av rådsdirektiv 93/22/EØF**

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPEISKE UNION HAR —

under henvisning til traktaten om opprettelse av Det europeiske fellesskap, særlig artikkel 47 nr. 2, under henvisning til forslag fra Kommisjonen<sup>1</sup>, under henvisning til uttalelse fra Den europeiske økonomiske og sosiale komité<sup>2</sup>, under henvisning til uttalelse fra Den europeiske sentralbank<sup>3</sup>, etter framgangsmåten i traktatens artikkel 251<sup>4</sup>, og ut fra følgende betraktninger:

1. Formålet med rådsdirektiv 93/22/EØF av 10. mai 1993 om investeringstjenester i forbindelse med verdipapirer<sup>5</sup> var å fastsette vilkårene for at investeringsforetak og banker som har fått tillatelse, kan yte nærmere angitte tjenester eller etablere filialer i andre medlemsstater på grunnlag av tillatelse og tilsyn i hjemstaten. For dette formål tok direktivet sikte på å harmonisere de krav investeringsforetak må oppfylle for å få den første tillatelse og utøve virksomhet, herunder regler for forretningsvirksomhet. Visse vilkår for å drive regulerte markeder ble også harmonisert ved direktivet.
2. I de senere år er flere investorer blitt aktive på finansmarkedene, og de tilbys et enda mer sammensatt og omfattende spekter av tjenester og instrumenter. I lys av denne utvikling bør Fellesskapets rettslige ramme omfatte hele det spekter av virksomheter som er rettet mot investorer. For dette formål er det nødvendig å oppnå den grad av harmonisering som trengs

for å tilby investorer et høyt vernnivå og gi investeringsforetak mulighet til å yte tjenester i hele Fellesskapet, som er et felles marked, på grunnlag av tilsyn i hjemstaten. I lys av dette bør direktiv 93/22/EØF erstattes med et nytt direktiv.

3. Fordi investorenes avhengighet av personlige anbefalinger øker, er det hensiktsmessig at også investeringsrådgivning anses som en investeringstjeneste som krever tillatelse.
4. Det er hensiktsmessig at listen over finansielle instrumenter også omfatter visse råvarederivater og andre derivater som er sammensatt og omsettes på en slik måte at de reiser samme lovgivningsmessige spørsmål som tradisjonelle finansielle instrumenter.
5. Det er nødvendig å innføre omfattende rammerregler for gjennomføring av transaksjoner med finansielle instrumenter uavhengig av hvilke handelsmetoder som anvendes for å gjennomføre transaksjonene, slik at en høy kvalitet på investortransaksjoner sikres og integritet og samlet effektivitet i finanssystemet opprettholdes. Det bør fastsettes sammenhengende og risikofølsomme rammeregler for de viktigste typer av ordninger for utførelse av ordrer som for tiden anvendes på det europeiske finansmarked. Det er nødvendig å erkjenne at det ved siden av de regulerte markeder har oppstått en ny generasjon organiserte handelssystemer som bør omfattes av krav utformet slik at finansmarkedene forblir effektive og velfungerende. For å skape avpassede rammeregler bør det fastsettes at en ny investeringstjeneste innføres i forbindelse med driften av et MTF.
6. Definisjoner av begrepene regulert marked og MTF bør fastsettes og nøye tilpasses hverandre for å gjenspeile at begge er former av samme type organisert handel. Definisjonene bør utelukke bilaterale systemer der et investeringsforetak gjennomfører hver handel for egen reg-

<sup>1</sup> EFT C 71 E av 25.3.2003, s. 62.

<sup>2</sup> EFT C 220 av 16.9.2003, s. 1.

<sup>3</sup> EUT C 144 av 20.6.2003, s. 6.

<sup>4</sup> Europaparlamentsuttalelse av 25. september 2003 (ennå ikke offentliggjort i EUT), Rådets felles holdning av 8. desember 2003 (EUT C 60 E av 9.3.2004, s. 1), Europaparlamentets holdning av 30. mars 2004 (ennå ikke offentliggjort i EUT) og rådsvedtak av 7. april 2004.

<sup>5</sup> EFT L 141 av 11.6.1993, s. 27. Direktivet sist endret ved europaparlaments- og rådsdirektiv (EF) nr. 2002/87 (EUT L 35 av 11.2.2003, s. 1).

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

ning og ikke som en risikofri motpart mellom kjøper og selger. Begrepet «system» omfatter alle markeder som består av et regelsett og en handelsplattform såvel som markeder som fungerer utelukkende på grunnlag av et regelsett. Regulerte markeder og MTFer er ikke forpliktet til å drive et «teknisk» handelssystem. Et marked som bare består av et regelsett som styrer ulike aspekter i forbindelse med medlemskap, opptak av instrumenter til handel, handel mellom medlemmer, rapportering og, der det er relevant, krav om innsyn, er et regulert marked eller MTF i henhold til dette direktiv, og transaksjoner som gjennomføres i henhold til disse reglene, anses for å være gjennomført i henhold til et regulert markeds eller MTFs system. Begrepet «kjøps- og salgsinteresser» skal forstås i vid betydning og omfatter ordrer, priser og interessemarkeringer. Kravet om at interessene skal føres sammen i systemet ved hjelp av ufravikelige regler fastsatt av systemoperatør, innebærer at de føres sammen etter systemets regler eller i henhold til systemets protokoller eller interne driftsmetoder (herunder metoder integrert i dataprogrammer). Begrepet «ufravikelige regler» innebærer at disse reglene ikke gir et investeringsforetak som driver et MTF, anledning til å anvende skjønn med hensyn til hvordan disse interessene kan samhandle. Definisjonene krever at interessene føres sammen på en slik måte at det fører til en kontrakt, det vil si at utførelsen skjer i henhold til systemets regler, systemets protokoller eller interne driftsmetoder.

7. Dette direktivs formål er å omfatte de foretak som regelmessig tilbyr investeringstjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet på yrkesmessig grunnlag. Det bør derfor ikke omfatte personer som utøver annen yrkesmessig virksomhet.
8. Personer som administrerer sine egne aktiva, og foretak som ikke yter investeringstjenester og/eller utøver annen investeringsvirksomhet enn handel for egen regning, bør ikke omfattes av dette direktiv, med mindre de er markedspleiere eller handler for egen regning utenfor et regulert marked eller MTF på organisert, hyppig og systematisk grunnlag, ved å tilby et system som er tilgjengelig for tredjemann med sikte på å inngå handel med dem.
9. Når teksten viser til personer, bør det oppfattes som både fysiske og juridiske personer.
10. Forsikringselskaper med virksomhet som er underlagt egnert tilsyn av vedkommende tilsynsmyndigheter og som omfattes av

rådsdirektiv 64/225/EØF av 25. februar 1964 om opphevelse av restriksjoner på etableringsadgangen og adgangen til å yte tjenester innen gjenforsikring og retrocesjon<sup>6</sup>, første rådsdirektiv 73/239/EØF av 24. juli 1973 om samordning av lover og forskrifter om adgang til å starte og utøve virksomhet innen direkte forsikring med unntak av livsforsikring<sup>7</sup> og rådsdirektiv 2002/83/EF av 5. november 2002 om livsforsikring<sup>8</sup> bør unntas fra direktivet.

11. Personer som ikke yter tjenester til tredjemann, men som utøver virksomhet som består i å yte investeringstjenester utelukkende til sine hovedforetak, sine datterforetak eller til andre datterforetak av sine hovedforetak, bør ikke omfattes av dette direktiv.
12. Personer som yter investeringstjenester bare leilighetsvis i forbindelse med sin yrkesmessige virksomhet, bør også unntas fra dette direktivs virkeområde, forutsatt at virksomheten er regulert og at de relevante regler ikke er til hinder for leilighetsvis yting av investeringstjenester.
13. Personer som yter investeringstjenester som utelukkende består i å administrere ordninger for arbeidstakernes medbestemmelse, og som derfor ikke yter investeringstjenester for tredjemann, bør ikke omfattes av dette direktiv.
14. Det er nødvendig å unnta fra dette direktivs virkeområde sentralbanker og andre organer som ivaretar lignende funksjoner, samt offentlige organer som har ansvar for eller deltar i forvaltningen av statsgjeld, herunder investering av denne, unntatt organer som helt eller delvis er statseid og har en kommersiell rolle eller en rolle knyttet til erverv av eierandeler.
15. Det er nødvendig å unnta fra dette direktivs virkeområde foretak for kollektiv investering og pensjonsfond, uansett om de er samordnet på fellesskapsplan eller ikke, og depositarer eller ledere av slike foretak, fordi de omfattes av særskilte regler som er direkte tilpasset til deres virksomhet.
16. For å kunne omfattes av unntakene fra dette direktiv bør den berørte person fortløpende oppfylle de vilkår som er fastsatt for slike unntak. Særlig dersom en person yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet og er unntatt fra dette direktiv fordi slike tjenester eller virksomheter utgjør tilleggstjenester

<sup>6</sup> EFT 56 av 4.4.1964, s. 878/64. Direktivet sist endret ved tiltredsaksen av 1972.

<sup>7</sup> EFT L 228 av 16.8.1973, s. 3. Direktivet sist endret ved direktiv 2002/87/EF.

<sup>8</sup> EFT L 345 av 19.12.2002, s. 1.



Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

til vedkommendes hovedvirksomhet på konsernplan, bør personen ikke lenger omfattes av unntaket for tilleggstjenester dersom ytingen av disse tjenestene eller utøvelsen av disse virksomhetene opphører å være tilleggstjenester til vedkommendes hovedvirksomhet.

17. Personer som yter investeringstjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet som omfattes av dette direktiv, bør ha tillatelse fra hjemstatene for å verne investorer og finanssystemets stabilitet.
18. Kredittinstitusjoner som har tillatelse i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/EF av 20. mars 2000 om adgang til å starte og utøve virksomhet som kredittinstitusjon<sup>9</sup>, bør ikke behøve en annen tillatelse i henhold til dette direktiv for å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet. Når en kredittinstitusjon vedtar å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet, skal vedkommende myndigheter før de gir en tillatelse kontrollere at den oppfyller de relevante bestemmelser i dette direktiv.
19. I tilfeller der et investeringsforetak regelmessig yter en eller flere investeringstjenester som ikke omfattes av tillatelsen, eller regelmessig utøver en eller flere investeringsvirksomheter som ikke omfattes av den, bør det ikke behøve en ytterligere tillatelse i henhold til dette direktiv.
20. For dette direktivs formål bør mottak og formidling av ordrer også omfatte opprettelse av forbindelse mellom to eller flere investorer for å gjennomføre en transaksjon mellom dem.
21. I forbindelse med den kommende revisjon av kapitaldekningsreglene i Basel II erkjenner medlemsstatene behovet for å undersøke på nytt om investeringsforetak som utfører kundeordrer gjennom samtidige kjøp og salg for egen regning, skal anses som oppdragsgivere og dermed omfattes av ytterligere krav om egen kapital.
22. Prinsippene om gjensidig anerkjennelse og tilsyn ved hjemstatens tilsynsmyndigheter forutsetter at vedkommende myndigheter i hver medlemsstat unnlater å gi tillatelse eller tilbakekaller den når det klart framgår av faktorer som virksomhetsplan, geografisk plassering eller den virksomhet som faktisk utøves, at et forsikringsforetak har valgt rettssystemet i en medlemsstat for å unndra seg strengere standarder i en annen medlemsstat der forsikrings-

foretaket har til hensikt å utøve eller utøver størstedelen av sin virksomhet. Et investeringsforetak som er en juridisk person, bør ha tillatelse i den medlemsstat der det har sitt forretningskontor. Et investeringsforetak som ikke er en juridisk person, bør ha tillatelse i den medlemsstat der det har sitt hovedkontor. Medlemsstatene må dessuten kreve at et investeringsforetak alltid har sitt hovedkontor i sin hjemstat, og at det faktisk utøver virksomhet der.

23. Et investeringsforetak som har tillatelse i sin hjemstat, bør ha rett til å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet i hele Fellesskapet uten å måtte søke om en egen tillatelse fra vedkommende myndigheter i den medlemsstat der det ønsker å yte slike tjenester eller utøve slik virksomhet.
24. Fordi visse investeringsforetak er unntatt fra visse forpliktelser i henhold til rådsdirektiv 93/6/EØF av 15. mars 1993 om investeringsforetaks og kredittinstitusjoners kapitaldekningsgrad<sup>10</sup>, bør det enten stilles et minstekrav til deres kapital eller et krav om yrkesansvarsforsikring eller en kombinasjon av disse. Justeringene av dette forsikringsbeløpet skal ta hensyn til justeringer gjort i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/92/EF av 9. desember 2002 om forsikringsmegling<sup>11</sup>. Denne særskilte behandling med hensyn til kapitaldekning berører ikke eventuelle beslutninger om egnet behandling av disse foretakene i forbindelse med framtidige endringer i Fellesskapets regelverk om kapitaldekning.
25. Fordi tilsynsreglenes virkeområde bør begrenses til de enheter som gjennom yrkesmessig forvaltning av en handelsportefølje utgjør en kilde til motpartsrisiko for andre markedsdeltakere, bør enheter som handler for egen regning med finansielle instrumenter, herunder de råvarederivater som omfattes av dette direktiv, samt enheter som yter investeringstjenester knyttet til råvarederivater til kunder i sin hovedvirksomhet som en tilleggstjeneste til sin hovedvirksomhet på konsernplan, forutsatt at denne hovedvirksomheten ikke består i å yte investeringstjenester i henhold til dette direktiv, unntas fra dette direktivs virkeområde.
26. For å verne en investors eierskap og andre lignende rettigheter knyttet til verdipapirer og vedkommendes rettigheter knyttet til midler

<sup>9</sup> EFT L 126 av 26.5.2000, s. 1. Direktivet sist endret ved direktiv 2002/87/EF.

<sup>10</sup> EFT L 141 av 11.6.1993, s. 1. Direktivet sist endret ved direktiv 2002/87/EF.

<sup>11</sup> EFT L 9 av 15.1.2003, s. 3.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

- som er betrodd et foretak, bør slike rettigheter holdes atskilt fra foretakets. Dette prinsippet bør likevel ikke hindre et foretak i å gjøre forretninger i eget navn men på vegne av investoren, der dette kreves på grunn av transaksjonens art og investoren samtykker, for eksempel ved utlån av verdipapirer.
27. Når en kunde i samsvar med Fellesskapets regelverk, og særlig europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/47/EF av 6. juni 2002 om avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse<sup>12</sup>, overfører til et investeringsforetak fullt eierskap til finansielle instrumenter eller midler med det formål å sikre eller på annen måte dekke nåværende eller framtidige, faktiske, eventuelle eller potensielle forpliktelser, bør slike finansielle instrumenter eller midler ikke lenger anses for å tilhøre kunden.
28. Framgangsmåtene for godkjenning i Fellesskapet av filialer av investeringsforetak som er godkjent i tredjestater, bør fortsatt få anvendelse på slike foretak. Slike filialer bør ikke omfattes av adgangen til å yte tjenester i henhold til traktatens artikkel 49 annet ledd eller av etableringsadgangen i andre medlemsstater enn den de er etablert i. I lys av tilfeller der Fellesskapet ikke er bundet av noen bilaterale eller multilaterale forpliktelser er det hensiktsmessig å fastsette en framgangsmåte som skal sikre at investeringsforetak i Fellesskapet etter en gjensidig ordning får tilsvarende behandling i de berørte tredjestater.
29. Det stadig større spekter av virksomheter som mange investeringsforetak utøver samtidig, har økt muligheten for interessekonflikter mellom de ulike virksomheter og kundenes interesser. Det er derfor nødvendig å fastsette regler som sikrer at kundenes interesser ikke påvirkes negativt av slike konflikter.
30. En tjeneste bør anses for å ytes på en kundes initiativ med mindre kunden anmoder om den som følge av en personlig henvendelse til kunden fra eller på vegne av foretaket, som inneholder en invitasjon eller har som formål å påvirke kunden med hensyn til et bestemt finansielt instrument eller en bestemt transaksjon. En tjeneste kan anses for å ytes på en kundes initiativ selv om kunden anmoder om den på grunnlag av en henvendelse som inneholder reklame for eller tilbud om finansielle instrumenter, og som er av allmenn art og rettet mot offentligheten eller en større gruppe eller klasse av kunder eller potensielle kunder.
31. Et av dette direktivs formål er å verne investorer. Tiltak for å verne investorer bør tilpasses til de nærmere enkeltheter i hver kategori av investorer (detalj, profesjonell og motpart).
32. Som et unntak fra prinsippet om at hjemstaten skal ha ansvar for tillatelse, tilsyn og kontroll med at forpliktelser i forbindelse med drift av filialer oppfylles, er det hensiktsmessig at vedkommende myndighet i vertsstaten påtar seg ansvar for kontroll av visse forpliktelser angitt i dette direktiv i forbindelse med forretninger som gjennomføres gjennom en filial på det territorium der filialen er etablert, fordi nevnte myndighet er nærmest filialen og i en bedre posisjon for å påvise og gripe inn ved eventuelle overtredelser av de regler som ligger til grunn for driften av filialen.
33. Det er nødvendig å pålegge et effektivt krav om «beste utførelse» for å sikre at investeringsforetak utfører kundeordrer på de vilkår som er mest fordelaktige for kunden. Dette kravet bør få anvendelse for det foretak som har kontraktsmessige forpliktelser eller forpliktelser som formidler overfor kunden.
34. En rettfærdig konkurranse krever at markedsdeltakere og investorer kan sammenligne de priser som omsetningsstedene (dvs. regulerte markeder, MTFer og meglere) er pålagt å offentliggjøre. For dette formål anbefales det at medlemsstatene fjerner eventuelle hindringer for innsamling og offentliggjøring av relevante opplysninger på europeisk plan.
35. Når forretningsforholdet etableres, kan investeringsforetaket be kunden eller den potensielle kunde om samtidig å gi sitt samtykke til ordreførelsepolitikken samt til muligheten for at ordrene kan utføres utenfor et regulert marked eller MTF.
36. Personer som yter investeringstjenester på vegne av mer enn ett investeringsforetak bør, når de omfattes av definisjonen i dette direktiv, ikke anses som tilknyttede agenter, men som investeringsforetak, med unntak for visse personer som kan være unntatt.
37. Dette direktiv bør ikke berøre tilknyttede agenter rett til å utøve virksomhet som omfattes av andre direktiver, og lignende virksomhet i forbindelse med finansielle tjenester eller produkter som ikke omfattes av dette direktiv, herunder på vegne av deler av samme finanskonsern.
38. Vilkårene for å utøve virksomhet utenfor investeringsforetakets lokaler (dørsalg) bør ikke omfattes av dette direktiv.

<sup>12</sup> EFT L 168 av 27.6.2002, s. 43.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

39. Medlemsstatenes vedkommende myndigheter bør ikke registrere en tilknyttet agent, eller bør trekke tilbake registreringen, dersom den virksomhet som faktisk utøves, klart viser at en tilknyttet agent har valgt rettssystemet i en medlemsstat for å unngå strengere krav i en annen medlemsstat der den har til hensikt å utøve, eller utøver, hoveddelen av sin virksomhet.
40. For dette direktivs formål skal godkjente motparter anses for å opptre som kunder.
41. For å sikre at regler for forretningsvirksomhet (herunder regler om beste utførelse og behandling av kundeordrer) håndheves i forbindelse med de investorer som har størst behov for dette vernet, og for å gjenspeile veletablert markedspraksis i hele Fellesskapet, er det hensiktsmessig å understreke at regler for forretningsvirksomhet kan ses bort fra ved transaksjoner som inngås eller gjennomføres mellom godkjente motparter.
42. Ved transaksjoner gjennomført mellom godkjente motparter bør forpliktelsen til å offentliggjøre limitordrer bare gjelde dersom motparten uttrykkelig sender en limitordre til et investeringsforetak for å få den utført.
43. Medlemsstatene skal beskytte fysiske persons rett til privatliv i forbindelse med behandling av personopplysninger i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 95/46/EF av 24. oktober 1995 om beskyttelse av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger og om fri utveksling av slike opplysninger<sup>13</sup>.
44. Med det dobbelte formål å verne investorer og sikre at verdipapirmarkedene virker etter hensikten, er det nødvendig å sikre at det oppnås åpenhet i forbindelse med transaksjonene og at de regler som er fastsatt for dette formål, anvendes på investeringsforetak når de opptrer på markedene. For at investorer eller markedsdeltakere til enhver tid skal kunne vurdere vilkårene for en transaksjon med aksjer som de vurderer, og deretter kontrollere vilkårene den ble gjennomført på, bør det fastsettes felles regler for offentliggjøring av opplysninger om gjennomførte transaksjoner med aksjer og om aktuelle muligheter til å handle med aksjer. Disse reglene er nødvendige for å sikre en effektiv integrering av medlemsstatenes aksjemarkeder, for å fremme en effektiv overordnet prisdannelsesprosess for aksjeinstrumenter og for å bidra til en effektiv oppfyllelse av forpliktelsen til «beste utførelse». Disse hensynene krever en omfattende innsynsordning som kan anvendes på alle transaksjoner med aksjer, uansett om de gjennomføres bilateralt av et investeringsforetak eller gjennom regulerte markeder eller MTFer. Investeringsforetaks forpliktelser i henhold til dette direktiv til å angi en kjøps- og salgpris og utføre en ordre til stilt pris, fritar ikke investeringsforetak fra forpliktelsen til å videresende en ordre til et annet omsetningssted dersom slik internhandel kunne hindre foretaket i å oppfylle forpliktelsen til «beste utførelse».
45. Medlemsstatene bør kunne anvende de forpliktelser til å melde transaksjoner som følger av dette direktiv, på finansielle instrumenter som ikke er opptatt til omsetning på et regulert marked.
46. En medlemsstat kan vedta å anvende de krav til åpenhet før og etter handelen som er fastsatt i dette direktiv, på andre finansielle instrumenter enn aksjer. Disse kravene bør i så fall få anvendelse på alle investeringsforetak som vedkommende medlemsstat er hjemstat for i forbindelse med virksomhet som utøves på nevnte medlemsstats territorium og grenseoverskridende virksomhet som utøves på grunnlag av adgangen til å yte tjenester. De bør også få anvendelse på virksomhet utført på denne medlemsstatens territorium av filialer etablert på dens territorium av investeringsforetak som er godkjent i en annen medlemsstat.
47. Alle investeringsforetak bør ha samme mulighet til å delta i eller få adgang til regulerte markeder i hele Fellesskapet. Uavhengig av hvordan transaksjoner for tiden er organisert i medlemsstatene, er det viktig å avskaffe de tekniske og lovmessige begrensninger på adgangen til regulerte markeder.
48. For å gjøre det lettere å gjennomføre grenseoverskridende transaksjoner er det hensiktsmessig å gi investeringsforetak adgang til oppgjørs- og avregningssystemer i hele Fellesskapet, uavhengig av om transaksjoner er gjennomført gjennom regulerte markeder i den berørte medlemsstat. Investeringsforetak som ønsker å delta direkte i en annen medlemsstats avregningssystemer, bør oppfylle de relevante krav til drift og handel som gjelder for medlemmer, samt vedta de tilsynstiltak som kreves for at finansmarkedene skal forbli smidige og vel fungerende.
49. Tillatelsen til å drive et regulert marked bør omfatte all virksomhet direkte knyttet til offentliggjøring, behandling, utførelse, bekreftelse og rapportering av ordrer fra det tidspunkt

<sup>13</sup> EFT L 281 av 23.11.1995, s. 31.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

- slike ordrer mottas av det regulerte marked, til det tidspunkt de overføres for påfølgende avslutning, og virksomhet knyttet til opptak til omsetning av finansielle instrumenter. Den bør også omfatte transaksjoner gjennomført ved hjelp av markedspleiere utpekt av det regulerte marked og i henhold til dets systemer, i samsvar med systemets regler. Ikke alle transaksjoner som gjennomføres av det regulerte markeds eller MTFs medlemmer eller deltakere, skal anses for å være gjennomført innenfor et regulert markeds eller et MTFs systemer. Transaksjoner som medlemmer eller deltakere gjennomfører bilateralt og som ikke oppfyller alle krav som er fastsatt for et regulert marked eller MTF i henhold til dette direktiv, bør med sikte på definisjonen av systematiske internhandlere anses for å være transaksjoner gjennomført utenfor et regulert marked eller MTF. I slike tilfeller bør investeringsforetaks plikt til å offentliggjøre faste priser få anvendelse dersom vilkårene fastsatt i dette direktiv er oppfylt
50. Systematiske internhandlere kan velge å gi adgang til sine priser bare til detaljkunder, bare til profesjonelle kunder, eller til begge. De bør ikke kunne forskjellsbehandle innenfor disse kundekategoriene.
  51. Artikkel 27 pålegger ikke systematiske internhandlere en plikt til å offentliggjøre faste priser i forbindelse med transaksjoner over vanlig markedsstørrelse.
  52. Dersom et investeringsforetak driver systematisk internhandel med både aksjer og andre finansielle instrumenter, bør forpliktelsen til å stille pris anvendes bare for aksjer, med forbehold for betraktning 46.
  53. Dette direktivs formål er ikke å kreve anvendelse av regler om innsyn før handelen for transaksjoner gjennomført på OTC-grunnlag, som blant annet kjennetegnes av at de gjennomføres ad hoc og uregelmessig overfor engrosmotparter innenfor et forretningsforhold som kjennetegnes av handler over vanlig markedsstørrelse, og der handlende gjennomføres utenfor de systemer som det berørte foretak vanligvis bruker til sine forretninger som systematisk internhandler.
  54. Den vanlige markedsstørrelse for en aksjeklasse bør ikke avvike betydelig fra noen av aksjene som inngår i denne klassen.
  55. I den reviderte versjon av direktiv 93/6/EØF bør det fastsettes minstekapitalkrav som regulerte markeder bør overholde for å bli godkjent, og det bør i den forbindelse tas hensyn til den særlige form for risiko som er knyttet til slike markeder.
  56. Deltakere på et regulert marked bør også kunne drive et MTF i samsvar med de relevante bestemmelser i dette direktiv.
  57. Bestemmelsene i dette direktiv om opptak av instrumenter til omsetning i henhold til de regler som anvendes av det regulerte marked, bør ikke berøre anvendelsen av europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/34/EF av 28. mai 2001 om vilkår for opptak av verdipapirer til offisiell notering på en fondsbørs og opplysninger som skal offentliggjøres om disse verdipapirene<sup>14</sup>. Et regulert marked bør ikke hindres i å anvende strengere krav enn de som er fastsatt i dette direktiv, til utstedere av verdipapirer eller instrumenter som det vurderer å oppta til omsetning.
  58. Medlemsstatene bør kunne utpeke ulike vedkommende myndigheter til å kontrollere overholdelsen av de omfattende krav som er fastsatt i dette direktiv. Slike myndigheter bør være offentlige myndigheter for å sikre at de er uavhengige av økonomiske aktører og at interessekonflikter unngås. I samsvar med nasjonal lovgivning bør medlemsstatene påse at vedkommende myndighet har tilstrekkelige økonomiske midler til rådighet. Utpekingen av offentlige myndigheter bør ikke utelukke delegering under vedkommende myndighets ansvar.
  59. Eventuelle fortrolige opplysninger som en medlemsstats kontaktpunkt mottar gjennom en annen medlemsstats kontaktpunkt, bør ikke anses som rent nasjonale opplysninger.
  60. Det er nødvendig å forbedre samordningen av vedkommende myndigheters myndigheter for å oppnå en likeverdig behandling i hele det integrerte finansmarked. Et felles minimum av myndighet bør sammen med egnede ressurser sikre at tilsynet fungerer tilfredsstillende.
  61. For å beskytte kundene og uten at det berører kundenes rett til å bringe sin sak inn for domstolene, er det hensiktsmessig at medlemsstatene oppmuntrer offentlige eller private organer som er etablert for å løse tvister utenfor domstolene, til å samarbeide om å løse grenseoverskridende tvister, idet det tas hensyn til kommisjonsrekommendasjon 98/257/EF av 30. mars 1998 om de prinsipper som får anvendelse på organer med ansvar for utenomrettslig løsning av forbrukertvister<sup>15</sup>. Når medlemssta-

<sup>14</sup> EFT L 184 av 6.7.2001, s. 1. Direktivet sist endret ved europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/71/EF (EUT L 345 av 31.12.2003, s. 64).

<sup>15</sup> EFT L 115 av 17.4.1998, s. 31.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

- tene innfører bestemmelser om klage- og erstatningsprosedyrer for utenrettslig tvisteløsning, bør de oppmuntres til å anvende grenseoverskridende samarbeidsordninger, særlig nettverket for klager på finansielle tjenester (FIN-Net).
62. All utveksling eller overføring av opplysninger mellom vedkommende myndigheter, andre myndigheter, organer eller personer bør skje i samsvar med reglene om overføring av personopplysninger til tredjestater som fastsatt i direktiv 95/46/EF.
63. Det er nødvendig å styrke bestemmelsene om utveksling av opplysninger mellom nasjonale vedkommende myndigheter samt å utvide deres gjensidige forpliktelse til å bistå hverandre og samarbeide. På grunn av økende grenseoverskridende virksomhet bør vedkommende myndigheter gi hverandre de opplysninger som er relevante for utøvelsen av deres funksjoner, for å sikre en effektiv håndheving av dette direktiv, herunder i situasjoner der overtredelser eller mistanker om overtredelser kan berøre myndighetene i to eller flere medlemsstater. Ved utveksling av opplysninger kreves en streng taushetsplikt for å sikre at overføringen av opplysninger fungerer tilfredsstillende og at særlige rettigheter beskyttes.
64. Rådet nedsatte på sitt møte 17. juli 2000 en vismannskomiteé for regulering av europeiske verdipapirmarkeder. I sluttrapporten foreslo vismannskomiteen å innføre en ny lovgivningsmetode med fire nivåer: grunnprinsipper, gjennomføringstiltak, samarbeid og håndheving. Første nivå, direktivet, bør begrenses til brede, allmenne grunnprinsipper, mens annet nivå bør omfatte tekniske gjennomføringstiltak som skal vedtas av Kommisjonen med bistand fra en komité.
65. Resolusjonen som ble vedtatt på Det europeiske råds møte i Stockholm 23. mars 2001, innebar en godkjenning av sluttrapporten fra vismannskomiteen og den foreslåtte metoden med fire nivåer som skal gi en mer effektiv og oversiktlig prosess for utarbeiding av Fellesskapets regelverk på verdipapirområdet.
66. På Det europeiske råds møte i Stockholm ble det understreket at gjennomføringstiltakene på nivå 2 bør brukes oftere for å sikre at tekniske bestemmelser holdes à jour med utviklingen på markedet og på kontrollområdet, og det bør fastsettes frister for alle faser i arbeidet på nivå 2.
67. Ved europaparlamentsresolusjon av 5. februar 2002 om gjennomføring av et regelverk for finansielle tjenester godkjente Europaparlamentet også vismannskomiteens rapport på grunnlag av forsikringen på ære og samvittighet avgitt av Kommisjonen samme dag overfor Europaparlamentet og brevet av 2. oktober 2001 fra kommissæren med ansvar for det indre marked til lederen for Europaparlamentets komité for økonomiske og monetære spørsmål vedrørende ivaretagelse av Europaparlamentets rolle i denne prosessen.
68. De tiltak som er nødvendige for gjennomføringen av dette direktiv, bør vedtas i samsvar med rådsbeslutning 1999/468/EF av 28. juni 1999 om fastsettelse av nærmere regler for utøvelsen av den gjennomføringsmyndighet som er tillagt Kommisjonen<sup>16</sup>.
69. Europaparlamentet bør få en frist på tre måneder fra utkastet til gjennomføringstiltak oversendes første gang til å gjennomgå tiltakene og avgi uttalelse. I behørig begrunnede hastetilfeller kan imidlertid denne fristen forkortes. Dersom Europaparlamentet innen nevnte frist vedtar en resolusjon, bør Kommisjonen gjennomgå utkastet til tiltak på nytt.
70. For å ta hensyn til den videre utvikling på finansmarkedene bør Kommisjonen framlegge rapporter for Europaparlamentet og Rådet om anvendelsen av bestemmelsene om yrkesansvarsforsikring, virkeområdet for innsynsreglene og muligheten for å godkjenne spesialiserte forhandlere av råvarederivater som investeringsforetak.
71. Det å skape et integrert finansmarked der investorer vernes på tilfredsstillende måte og hele markedets effektivitet og integritet ivaretas, er et mål som krever at det stilles felles rettslige krav til investeringsforetak uansett hvor i Fellesskapet de er godkjent, og til den måte regulerte markeder og andre handelssystemer fungerer på, for å hindre at manglende innsyn eller forstyrrelser på ett marked undergraver effektiviteten i hele det europeiske finanssystem. Fordi dette målet lettere kan nås på fellesskapsplan, kan Fellesskapet vedta tiltak i samsvar med nærhetsprinsippet som fastsatt i traktatens artikkel 5. I samsvar med forholdsmessighetsprinsippet fastsatt i nevnte artikkel går dette direktiv ikke utover det som er nødvendig for å nå disse målene —

<sup>16</sup> EFT L 184 av 17.7.1999, s. 23.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

## VEDTATT DETTE DIREKTIV:

### Avdeling 1

#### Definisjoner og virkeområde

##### Artikkel 1

#### Virkeområde

1. Dette direktiv får anvendelse på investeringsforetak og regulerte markeder.

Følgende bestemmelser får også anvendelse på kredittinstitusjoner som har tillatelse i henhold til direktiv 2000/12/EF, når de yter en eller flere investeringstjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet:

- Artikkel 2 nr. 2, artikkel 11, 13 og 14,
- Avdeling II kapittel II, unntatt artikkel 23 nr. 2 annet ledd,
- Avdeling II kapittel III, unntatt artikkel 31 nr. 2-4 og artikkel 32 nr. 2-6 og nr. 8 og 9,
- Artikkel 48-53, 57, 61 og 62, og
- Artikkel 71 nr. 1.

##### Artikkel 2

#### Unntak

1. Dette direktiv får ikke anvendelse på:
  - a) forsikringsforetak som definert i artikkel 1 i direktiv 73/239/EØF, forsikringsforetak som definert i artikkel 1 i direktiv 2002/83/EF, foretak som utøver gjenforsikrings- og retrocesjonsvirksomhet som nevnt i direktiv 64/225/EØF,
  - b) personer som yter investeringstjenester utelukkende for sine hovedforetak, sine datterforetak eller for andre datterforetak av sine hovedforetak,
  - c) personer som yter en investeringstjeneste leilighetsvis i forbindelse med en yrkesmessig virksomhet som er underlagt lover og forskrifter eller yrkesetiske regler som ikke utelukker at tjenesten ytes,
  - d) personer som ikke yter andre investerings-tjenester eller utøver annen virksomhet enn handel for egen regning, med mindre de er markedspleiere eller handler for egen regning utenfor et regulert marked eller MTF på organisert, hyppig og systematisk grunnlag ved å tilby et system som er tilgjengelig for tredjemann med sikte på å inngå handel med vedkommende,
  - e) personer som yter investeringstjenester som utelukkende består i å administrere ordninger for arbeidstakernes medbestemmelse,
  - f) personer som yter investeringstjenester som bare innebærer både å administrere

ordninger for arbeidstakernes medbestemmelse og å yte investeringstjenester utelukkende for sine hovedforetak, sine datterforetak eller for andre datterforetak av sine hovedforetak,

- g) medlemmene av Det europeiske system av sentralbanker og andre nasjonale organer som ivaretar lignende funksjoner, og andre offentlige organer som har ansvar for eller deltar i forvaltningen av statsgjelden,
- h) foretak for kollektiv investering og pensjonsfond, uavhengig av om de er samordnet på fellesskapsplan, og depositarer og ledere i slike foretak,
- i) personer som handler for egen regning med finansielle instrumenter eller yter investeringstjenester innenfor råvaderivater eller derivatkontrakter som omfattes av vedlegg I avsnitt C 10, til kunder i deres hovedvirksomhet, forutsatt at dette er en tilleggstjeneste til deres hovedvirksomhet på konsernplan og at hovedvirksomheten ikke består i å yte investeringstjenester i henhold til dette direktiv eller banktjenester i henhold til direktiv 2000/12/EF,
- j) personer som yter investeringsrådgivning i forbindelse med en annen yrkesmessig virksomhet som ikke omfattes av dette direktiv, forutsatt at det ikke gis særskilt godtgjøring for slik rådgivning,
- k) personer med en hovedvirksomhet som består i å handle for egen regning med råvarer og/eller råvaderivater. Dette unntaket får ikke anvendelse dersom personene som handler for egen regning med råvarer og/eller råvaderivater er del av et konsern som har som hovedvirksomhet å yte andre investeringstjenester i henhold til dette direktiv eller banktjenester i henhold til direktiv 2000/12/EF,
- l) foretak som yter investeringstjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet som utelukkende består av handel for egen regning på markeder for finansielle omsettelige terminkontrakter eller opsjoner eller andre derivater, og på kontantmarkeder utelukkende for å beskytte posisjoner på derivatmarkeder, eller som handler på vegne av andre medlemmer av disse markedene og stiller priser for dem som garanteres av medlemmer av oppgjørssentraler på de samme markeder, og ansvaret for å sikre at avtaler inngått av slike foretak overholdes hviler på medlemmer av oppgjørssentraler på de samme markeder,

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

- m) sammenslutninger opprettet av danske og finske pensjonsfond utelukkende med det formål å forvalte aktiva for pensjonsfond som er medlemmer av disse sammenslutningene,
  - n) «agenti di cambio» med virksomhet og funksjoner som omfattes av artikkel 201 i det italienske lovdekret nr. 58 av 24. februar 1998.
2. De rettigheter som følger av dette direktiv, får ikke anvendelse på yting av tjenester som motpart i transaksjoner gjennomført av offentlige organer som forvalter statsgjeld, eller av medlemmer av Det europeiske system av sentralbanker som utfører sine oppgaver i henhold til traktaten og vedtektene for Det europeiske system av sentralbanker og Den europeiske sentralbank eller ivaretar lignende funksjoner i henhold til nasjonale bestemmelser.
3. For å ta hensyn til utviklingen på finansmarkedene og sikre en ensartet anvendelse av dette direktiv kan Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2, med hensyn til unntakene i bokstav c) i) og k), definere kriteriene for å avgjøre når en virksomhet skal anses som en tilleggstjeneste til hovedvirksomheten på konsernplan, og når en virksomhet utøves leilighetsvis.

### Artikkel 3

#### Frivillige unntak

1. Medlemsstatene kan velge å ikke anvende dette direktiv på personer som de er hjemstat for og som:
- ikke får forvalte kunders midler eller verdipapirer og derfor ikke på noe tidspunkt får opparbeide seg gjeld til kundene,
  - ikke får yte andre investeringstjenester enn mottak og formidling av ordrer i omsettelige verdipapirer og andeler i foretak for kollektiv investering samt investeringsrådgivning i forbindelse med slike finansielle instrumenter,
  - i forbindelse med denne tjenesteytingen kan formidle ordrer bare til:
    - i. investeringsforetak som har tillatelse i henhold til dette direktiv,
    - ii. kredittinstitusjoner som har tillatelse i henhold til direktiv 2000/12/EF,
    - iii. filialer av investeringsforetak eller kredittinstitusjoner som har tillatelse i en tredjestat og omfattes av og overholder tilsynsregler som vedkommende myndigheter anser for å være minst like

strengere som de som er fastsatt i dette direktiv, i direktiv 2000/12/EF eller i direktiv 93/6/EØF,

- iv. foretak for kollektiv investering med tillatelse i henhold til en medlemsstats lovgivning til å markedsføre andeler til allmennheten og til ledere i slike foretak;
- v. investeringsselskaper med fast kapital som definert i annet rådsdirektiv 77/91/EØF av 13. desember 1976 om samordning av de garantier som kreves i medlemsstatene av selskaper som definert i traktatens artikkel 58 annet ledd for å verne selskapsdeltakeres og tredjemanns interesser når det gjelder stiftelsen av åpne aksjeselskaper og sikring og endring av deres kapital, med det formål å gjøre slike garantier likeverdige<sup>17</sup>, som har notert eller omsetter sine verdipapirer på et regulert marked i en medlemsstat,

forutsatt at disse personenes virksomhet er regulert på nasjonalt plan.

2. Personer som er utelukket fra dette direktivs virkeområde i henhold til nr. 1, skal ikke ha rett til fri adgang til å yte tjenester og/eller utøve virksomhet for å opprette filialer i henhold til henholdsvis artikkel 31 og 32.

### Artikkel 4

#### Definisjoner

1. I dette direktiv menes med:

1. «investeringsforetak», enhver juridisk person som regelmessig utøver et yrke eller en virksomhet som består i å yte en eller flere investeringstjenester overfor tredjemann og/eller utøve en eller flere investeringsvirksomheter på forretningsmessig grunnlag,

medlemsstatene kan la definisjonen av investeringsforetak omfatte foretak som ikke er juridiske personer, forutsatt at:

- a) deres rettslige status gir tredjemanns interesser et like godt vern som det som gis juridiske personer, og
- b) de er underlagt et tilsvarende tilsyn tilpasset deres juridiske form.

Når slike fysiske personer yter tjenester som medfører oppbevaring av tredjemanns midler eller omsettelige verdipapirer, kan de imidlertid betraktes som et investeringsforetak etter dette direktiv bare dersom føl-

<sup>17</sup> EFT L 26 av 31.1.1977, s. 1. Direktivet sist endret ved tiltredsaksen av 1994.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarkedsdirektivet)

- gende vilkår er oppfylt, med forbehold for øvrige krav i dette direktiv og i direktiv 93/6/EØF:
- a) tredjemanns eiendomsrett til verdipapirer og midler skal være sikret, særlig dersom foretaket eller foretakets eiere blir insolvent, eller ved utlegg, motregningskrav eller andre rettslige skritt som tas av foretakets eller dets eieres kreditorer,
  - b) foretaket skal være underlagt regler om tilsyn med foretakets, herunder eiernes, solvens,
  - c) foretakets årsregnskap skal revideres av en eller flere personer som etter nasjonal lovgivning er autorisert til å revidere regnskaper,
  - d) når et foretak har bare én eier, skal vedkommende sørge for at investorene vernes dersom foretakets virksomhet opphører fordi eieren dør eller blir arbeidsudyktig eller som følge av andre lignende forhold,
2. «investeringstjenester og investeringsvirksomhet», enhver tjeneste og virksomhet som er oppført i vedlegg I avsnitt A i forbindelse med et av de instrumenter som er angitt i vedlegg I avsnitt C.
- Kommisjonen skal etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 fastsette:
- hvilke derivatkontrakter nevnt i vedlegg I avsnitt C 7 som har egenskaper som andre finansielle derivater, idet det blant annet tas hensyn til om oppgjør og avregning skjer gjennom anerkjente oppgjørssentraler eller omfattes av regelmessige marginsikkerhetskrav,
  - hvilke derivatkontrakter nevnt i vedlegg I avsnitt C 10 som har egenskaper som andre finansielle derivater, idet det blant annet tas hensyn til om de omsettes på et regulert marked eller MTF, og om oppgjør og avregning skjer gjennom anerkjente oppgjørssentraler eller omfattes av regelmessige marginsikkerhetskrav,
3. «tilleggstjeneste», de tjenester som er oppført i vedlegg I avsnitt B,
  4. «investeringsrådgivning», personlige anbefalinger til en kunde, enten på dennes anmodning eller på investeringsforetakets initiativ, om en eller flere transaksjoner i forbindelse med finansielle instrumenter,
  5. «utførelse av ordrer på vegne av kunder», inngåelse av avtaler om kjøp eller salg av et eller flere finansielle instrumenter på vegne av kunder,
  6. «handel for egen regning», handel med egenkapital som fører til transaksjoner med et eller flere finansielle instrumenter,
  7. «systematisk internhandler», et investeringsforetak som på organisert, hyppig og systematisk grunnlag handler for egen regning ved å utføre kundeordrer utenfor et regulert marked eller MTF,
  8. «markedspleier», en person som er fortløpende til stede på finansmarkedene for å handle for egen regning ved å kjøpe og selge finansielle instrumenter med egenkapital til priser vedkommende selv fastsetter,
  9. «porteføljeforvaltning», forvaltning av porteføljer på skjønnsmessig grunnlag i samsvar med fullmakter gitt av kunder, forutsatt at slike porteføljer omfatter et eller flere finansielle instrumenter,
  10. «kunde», en fysisk eller juridisk person som et investeringsforetak yter investeringstjenester og/eller tilleggstjenester til,
  11. «profesjonell kunde», en kunde som oppfyller kriteriene fastsatt i vedlegg II,
  12. «detalj kunde», en kunde som ikke er en profesjonell kunde,
  13. «markedsoperatør», en person eller personer som forvalter og/eller driver virksomheten på et regulert marked. Markedsoperatøren kan også være det regulerte marked,
  14. «regulert marked», et multilateralt system som drives og/eller forvaltes av en markedsoperatør og som oppretter forbindelse eller gjør det mulig å opprette forbindelse mellom flere tredjemenns salgs- og kjøpsinteresser i finansielle instrumenter – i systemet og i samsvar med dets ufravikelige regler – på en måte som resulterer i en kontrakt om finansielle instrumenter som er opptatt til omsetning i henhold til dette markedets regler og/eller systemer, og som har fått tillatelse og fungerer regelmessig og i samsvar med bestemmelsene i avdeling III,
  15. «multilateralt handelssystem (MTF)», et multilateralt system som drives av et investeringsforetak eller en markedsoperatør og som oppretter forbindelse mellom flere tredjemenns kjøps- og salgsinteresser i finansielle instrumenter – i systemet og i samsvar med ufravikelige regler – på en måte som resulterer i en kontrakt i samsvar med bestemmelsene i avdeling II,



Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarkedsdirektivet)

16. «limitordre», en ordre om å kjøpe eller selge et bestemt antall av et finansielt instrument til en angitt pris eller bedre, og for en angitt størrelse,
17. «finansielt instrument», de instrumenter som angis i vedlegg I avsnitt C,
18. «omsettelige verdipapirer», de kategorier av verdipapirer som kan omsettes på kapitalmarkedet, unntatt betalingsmidler, for eksempel:
  - a) aksjer i selskaper og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer i selskaper, ansvarlige selskaper eller andre enheter, og depotbevis for aksjer,
  - b) obligasjoner eller andre typer gjeldsinstrumenter, herunder depotbevis for slike verdipapirer,
  - c) alle andre verdipapirer som gir rett til å kjøpe eller selge slike omsettelige verdipapirer, eller som fører til kontantoppgjør fastsatt med henvisning til omsettelige verdipapirer, valutaer, rentesatser eller renteavkastning, råvarer eller andre indekser eller målestokker,
19. «pengemarkedsinstrumenter», de kategorier av instrumenter som vanligvis omsettes på pengemarkedet, for eksempel gjeldsbrev, innskuddsbevis og vekslar, unntatt betalingsmidler,
20. «hjemstat»,
  - a) når det gjelder investeringsforetak:
    - i. dersom investeringsforetaket er en fysisk person, den medlemsstat der denne har sitt hovedkontor,
    - ii. dersom investeringsforetaket er en juridisk person, den medlemsstat der denne har sitt forretningskontor,
    - iii. dersom investeringsforetaket i henhold til nasjonal lovgivning ikke har noe forretningskontor, den medlemsstat der det har sitt hovedkontor,
  - b) når det gjelder et regulert marked, den medlemsstat der det regulerte marked er registrert eller, dersom det regulerte marked i henhold til nevnte medlemsstats lovgivning ikke har noe forretningskontor, den medlemsstat der det har sitt hovedkontor,
21. «vertsstat», en annen medlemsstat enn hjemstaten, der et investeringsforetak har en filial eller yter tjenester og/eller utøver virksomhet, eller den medlemsstat der et regulert marked stiller egnede ordninger til rådighet for å gi lettere adgang til handel i sitt system for fjernmedlemmer eller deltakere som er etablert i den samme medlemsstat,
22. «vedkommende myndighet», den myndighet som er utpekt av hver medlemsstat i samsvar med artikkel 48, med mindre annet er angitt i dette direktiv,
23. «kredittinstitusjon», kredittinstitusjoner som definert i direktiv 2000/12/EF,
24. «forvaltningsselskap for verdipapirfond», et forvaltningsselskap som definert i rådsdirektiv 85/611/EØF av 20. desember 1985 om samordning av lover og forskrifter om visse foretak for kollektiv investering i verdipapirer (investeringsforetak)<sup>18</sup>;
25. «tilknyttet agent», en fysisk eller juridisk person som opptrer på vegne av bare ett investeringsforetak på dettes fulle og forbeholdsløse ansvar, markedsfører investeringstjenester og/eller tilleggstjenester til kunder eller potensielle kunder, mottar og formidler instruksjoner eller ordrer fra kunden i forbindelse med investeringstjenester eller finansielle instrumenter, plasserer finansielle instrumenter og/eller gir råd til kunder eller potensielle kunder i forbindelse med slike finansielle instrumenter eller tjenester,
26. «filial», et annet forretningssted enn hovedkontoret, som er en del av et investeringsforetak, som ikke har status som juridisk person og som yter investeringstjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet, og som også kan yte tilleggstjenester som investeringsforetaket har fått tillatelse til. Alle forretningssteder etablert i samme medlemsstat av et investeringsforetak med hovedkontor i en annen medlemsstat skal anses som én enkelt filial,
27. «kvalifisert eierandel», en direkte eller indirekte eierandel i et investeringsforetak som utgjør 10 % eller mer av kapitalen eller stemmerettene, som fastsatt i artikkel 92 i direktiv 2001/34/EF, eller som gjør det mulig å øve betydelig innflytelse på ledelsen i det investeringsforetak eierandelen er i,
28. «hovedforetak», et hovedforetak som definert i artikkel 1 og 2 i sjuende rådsdirektiv

<sup>18</sup> EFT L 375 av 31.12.1985, s. 3. Direktivet sist endret ved europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/108/EF (EFT L 41 av 13.2.2002, s. 35).

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

83/349/EØF av 13. juni 1983 om konsoliderte regnskaper<sup>19</sup>,

29. «datterforetak», et underforetak som definert i artikkel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF, herunder eventuelle datterforetak av et underforetak av det hovedforetak som disse foretakene hører under,
30. «kontroll», kontroll som definert i artikkel 1 i direktiv 83/349/EØF,
31. «nær tilknytning», en situasjon der to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hverandre ved:
  - a) kapitalinteresse, dvs. ved å ha eller kontrollere minst 20 % av et foretaks stemmeretter eller kapital,
  - b) kontroll, dvs. ved en forbindelse mellom et hovedforetak og et datterforetak i alle tilfeller omhandlet i artikkel 1 nr. 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF eller ved en tilsvarende forbindelse mellom enhver fysisk eller juridisk person og et foretak; ethvert underforetak av et underforetak anses også som datterforetak av hovedforetaket som står i spissen for foretakene.

En situasjon der to eller flere fysiske eller juridiske personer er varig knyttet til en og samme person ved kontroll, anses også som en nær tilknytning mellom slike personer.

2. For å ta hensyn til den tekniske utvikling på finansmarkedene og sikre en ensartet anvendelse av dette direktiv kan Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 tydeliggjøre definisjonene i nr. 1 i denne artikkel.

## Avdeling II

### Tillatelse til og driftsvilkår for investeringsforetak

#### Kapittel I

### Vilkår og framgangsmåter for å få tillatelse

#### Artikkel 5

#### Vilkår for å få tillatelse

1. Hver medlemsstat skal kreve at foretak som regelmessig yter investerings tjenester eller utøver investeringsvirksomhet på yrkesmessig grunnlag, skal ha innhentet forhåndstillatelse i samsvar med bestemmelsene i dette kapittel. Slik tillatelse skal gis av hjemstatens vedkommende myndighet utpekt i samsvar med artikkel 48.

2. Som unntak fra nr. 1 skal medlemsstatene tillate alle markedsoperatører å drive et MTF, forutsatt at det på forhånd er fastslått at de overholder bestemmelsene i dette kapittel, unntatt artikkel 11 og 15.
3. Medlemsstatene skal opprette et register over alle investeringsforetak. Dette registeret skal være tilgjengelig for allmennheten og skal inneholde opplysninger om hvilke tjenester og/eller virksomheter investeringsforetaket har tillatelse for. Det skal ajourføres regelmessig.
4. Medlemsstatene skal kreve at:
  - ethvert investeringsforetak som er en juridisk person, har sitt hovedkontor i samme medlemsstat som det har sitt forretningskontor,
  - ethvert investeringsforetak som ikke er en juridisk person, eller ethvert investeringsforetak som er en juridisk person, men som i henhold til nasjonal lovgivning ikke har et forretningskontor, har sitt hovedkontor i den medlemsstat der det faktisk driver sin virksomhet.
5. Når det gjelder investeringsforetak som bare yter investeringsrådgivning eller tjenester i form av mottak og formidling av ordrer på de vilkår som er fastsatt i artikkel 3, kan medlemsstatene tillate at vedkommende myndighet delegerer administrative, forberedende eller underordnede oppgaver knyttet til tildelingen av tillatelsen, i samsvar med vilkårene fastsatt i artikkel 48 nr. 2.

#### Artikkel 6

#### Tillatelsens virkeområde

1. Hjemstaten skal sikre at tillatelsen angir hvilke investerings tjenester eller -virksomheter investeringsforetaket har tillatelse til å yte eller utøve. Tillatelsen kan omfatte en eller flere av tilleggstjenestene som er oppført i vedlegg I avsnitt B. Det skal ikke under noen omstendigheter gis tillatelse til å yte bare tilleggstjenester.
2. Et investeringsforetak som ønsker tillatelse til å utvide sin virksomhet med ytterligere investerings tjenester eller -virksomheter eller tilleggstjenester som ikke var forutsatt da den første tillatelse ble gitt, skal framlegge en søknad om utvidelse av tillatelsen.
3. Tillatelsen skal være gyldig for hele Fellesskapet og skal tillate at et investeringsforetak yter de tjenester eller utøver den virksomhet som det har fått tillatelse til, i hele Fellesskapet, enten ved å opprette en filial eller på grunnlag av adgangen til å yte tjenester.

<sup>19</sup> EFT L 193 av 18.7.1983, s. 1. Direktivet sist endret ved europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/51/EF (EUT L 178 av 17.7.2003, s. 16).

*Artikkel 7***Framgangsmåter for å innvilge og avslå søknader om tillatelse**

1. Vedkommende myndighet skal ikke gi tillatelse med mindre og før den er overbevist om at søkeren oppfyller alle krav i de bestemmelser som er vedtatt i henhold til dette direktiv.
2. Investeringsforetaket skal framlegge alle opplysninger, herunder en virksomhetsplan som blant annet beskriver planlagt type virksomhet og organisasjonsstruktur, som er nødvendige for å overbevise vedkommende myndighet om at investeringsforetaket når den første tillatelsen gis har truffet alle nødvendige tiltak for å oppfylle sine forpliktelser i henhold til bestemmelsene i dette kapittel.
3. En søker skal innen seks måneder etter at en fullstendig søknad er framlagt få vite om tillatelsen er gitt eller ikke.

*Artikkel 8***Tilbakekalling av tillatelser**

Vedkommende myndighet kan tilbakekalle en tillatelse som er gitt til et investeringsforetak dersom foretaket:

- a) ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på den eller har opphørt å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet i mer enn seks måneder, med mindre den berørte medlemsstat har fastsatt at tillatelsen i slike tilfeller bortfaller,
- b) har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige erklæringer eller andre uregelmessigheter,
- c) ikke lenger oppfyller de vilkår tillatelsen ble gitt på, for eksempel overholdelse av kravene i direktiv 93/6/EØF,
- d) har gjort seg skyldig i alvorlige og systematiske overtredelser av de bestemmelser om driftsvilkår for investeringsforetak som er vedtatt i henhold til dette direktiv,
- e) omfattes av forhold der nasjonal lovgivning knyttet til forhold som ikke omfattes av dette direktivs virkeområde, medfører tilbakekalling.

*Artikkel 9***Personer som faktisk leder forretningsvirksomheten**

1. Medlemsstatene skal kreve at de personer som faktisk leder et investeringsforetaks forretningsvirksomhet, har den nødvendige gode vandel og den erfaring som trengs for å sikre en sunn og fornuftig ledelse av investeringsforetaket.

Dersom en markedsoperatør som søker om tillatelse til å drive et MTF og de personer som faktisk leder forretningsvirksomheten i nevnte MTF er de samme personer som faktisk leder forretningsvirksomheten på det regulerte marked, skal disse personene anses for å oppfylle kravene i første ledd.

2. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak underretter vedkommende myndighet om eventuelle endringer i ledelsen og samtidig framlegger alle opplysninger som er nødvendige for å vurdere om den nytnevnte ledelse har den nødvendige gode vandel og den erfaring som trengs.
3. Vedkommende myndighet skal avslå å gi tillatelse dersom den ikke er overbevist om at de personer som faktisk skal lede forretningsvirksomheten, har den nødvendige gode vandel eller den erfaring som trengs, eller dersom det foreligger objektive og påviselige grunner til å tro at de foreslåtte endringer i foretakets ledelse vil være til hinder for en sunn og fornuftig ledelse.
4. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak ledes av minst to personer som oppfyller kravene i nr. 1.

Som unntak fra første ledd kan medlemsstatene gi tillatelse til investeringsforetak som er fysiske personer, eller til investeringsforetak som er juridiske personer som ledes av en enkelt fysisk person i samsvar med foretakenes statutter og nasjonal lovgivning. Medlemsstatene skal likevel kreve at det foreligger alternative ordninger som sikrer en sunn og fornuftig ledelse av slike investeringsforetak.

*Artikkel 10***Aksjeeiere og deltakere med kvalifiserte eierandeler**

1. Vedkommende myndigheter skal ikke gi tillatelse som gir adgang til å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet som investeringsforetak før de har fått melding om identiteten til aksjeeiere eller deltakere, enten de er fysiske eller juridiske personer, som direkte eller indirekte har en kvalifisert eierandel, og om størrelsen på denne eierandel.

Vedkommende myndigheter skal nekte å gi tillatelse dersom de av hensyn til behovet for å sikre en sunn og fornuftig ledelse av investeringsforetaket ikke er overbevist om aksjeeierens eller deltakernes egnethet.

Dersom det finnes en nær tilknytning mellom investeringsforetaket og andre fysiske eller

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

- juridiske personer, skal vedkommende myndighet gi tillatelse bare dersom denne tilknytningen ikke hindrer vedkommende myndighets forsvarlige tilsyn.
2. Vedkommende myndigheter skal avslå å gi tillatelse dersom de hindres i å føre forsvarlig tilsyn fordi én eller flere fysiske eller juridiske personer som foretaket har nær tilknytning til, er underlagt en tredjestats lover og forskrifter, eller fordi det er vanskelig å håndheve disse lovene og forskriftene.
  3. Medlemsstatene skal fastsette at enhver fysisk eller juridisk person som har til hensikt direkte eller indirekte å kjøpe eller selge en kvalifisert eierandel i et investeringsforetak, på forhånd og i samsvar med annet ledd skal underrette vedkommende myndigheter om størrelsen på den resulterende eierandel. På samme måte må slike personer underrette vedkommende myndigheter dersom de har til hensikt å øke eller redusere sin kvalifiserte eierandel på en slik måte at deres andel av stemmene eller kapitalen vil bli mindre enn 20 %, 33 % eller 50 %, eller slik at investeringsforetaket vil bli eller opphøre å være deres datterforetak.
 

Med forbehold for nr. 4 skal vedkommende myndigheter ha en frist på høyst tre måneder regnet fra dagen for underretningen fastsatt i første ledd til å motsette seg en slik hensikt dersom de ikke er overbevist om at personene nevnt i første ledd er skikket til å sikre en sunn og fornuftig forvaltning av investeringsforetaket. Dersom vedkommende myndigheter ikke motsetter seg hensikten, kan den fastsette en frist for gjennomføringen av den.
  4. Dersom den som har ervervet eierandeler nevnt i nr. 3 er et investeringsforetak, en kredittinstitusjon, et forsikringsforetak eller et forvaltningsselskap for verdipapirfond som har tillatelse i en annen medlemsstat, eller hovedforetaket til et investeringsforetak, en kredittinstitusjon, et forsikringsforetak eller et forvaltningsselskap for verdipapirfond som har tillatelse i en annen medlemsstat, eller en person som kontrollerer et investeringsforetak, en kredittinstitusjon, et forsikringsforetak eller et forvaltningsselskap for verdipapirfond som har tillatelse i en annen medlemsstat, og dersom foretaket der erververen har til hensikt å erverve en eierandel vil bli erververens datterforetak eller bli kontrollert av vedkommende som et resultat av ervervelsen, skal det foretas en vurdering av ervervelsen i form av det forutgående samråd nevnt i artikkel 60.

5. Medlemsstatene skal kreve at så snart de får kjennskap til det, skal investeringsforetakene underrette vedkommende myndigheter om ethvert erverv eller enhver avhendelse av eierandeler i deres kapital som fører til at andelen overstiger eller faller under en av tersklene nevnt i nr. 3 første ledd.

Investeringsforetak skal også minst én gang i året meddele vedkommende myndigheter navnene til aksjeeiere og deltakere som eier kvalifiserte eierandeler samt andelenes størrelse slik de blant annet framgår av opplysninger som er mottatt på den årlige generalforsamling for aksjeeiere og deltakere, eller som er mottatt i henhold til bestemmelsene som gjelder for selskaper med verdipapirer som kan omsettes på et regulert marked.

6. Medlemsstatene skal fastsette at dersom den innflytelse som utøves av personene nevnt i nr. 1 første ledd kan tenkes å være til skade for en sunn og fornuftig ledelse av et investeringsforetak, skal vedkommende myndighet treffe egnede tiltak for å bringe denne situasjon til opphør.

Slike tiltak kan blant annet omfatte anmodninger om rettsavgjørelser og/eller anvendelse av sanksjoner overfor ledelsen, eller suspensjon av de stemmer som er knyttet til vedkommende aksjeeieres eller deltakeres aksjer eller andeler.

Lignende tiltak skal anvendes overfor personer som ikke overholder plikten til forutgående underretning i forbindelse med erverv eller økning av en kvalifisert eierandel. Når en andel blir ervervet til tross for at vedkommende myndigheter har motsatt seg det, skal medlemsstatene, uavhengig av andre sanksjoner, enten sørge for at de tilsvarende stemmer blir suspendert, eller at de avgitte stemmer kjennes ugyldige eller kan annulleres.

#### Artikkel 11

#### **Medlemskap i en godkjent erstatningsordning for investorer**

Vedkommende myndighet skal på det tidspunkt tillatelsen gis, kontrollere at alle enheter som søker om tillatelse til å utøve virksomhet som investeringsforetak oppfyller sine forpliktelser i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv 97/9/EF av 3. mars 1997 om erstatningsordninger for investorer<sup>20</sup>.

<sup>20</sup> EFT L 84 av 26.3.1997, s. 22.

*Artikkel 12***Startkapital**

Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter ikke gir tillatelse med mindre investeringsforetaket har tilstrekkelig startkapital, idet det tas hensyn til type investeringstjeneste eller – virksomhet, i samsvar med kravene i direktiv 93/6/EØF.

Inntil direktiv 93/6/EØF revideres, skal investeringsforetakene omhandlet i artikkel 67 omfattes av kapitalkravene fastsatt i nevnte artikkel.

*Artikkel 13***Krav til organisasjon**

1. Hjemstaten skal kreve at investeringsforetak overholder de krav til organisasjon som er fastsatt i nr. 2-8.
2. Et investeringsforetak skal fastsette egnede strategier og framgangsmåter som er tilstrekkelige til å sikre at foretaket, herunder dets ledere, arbeidstakere og tilknyttede agenter, oppfyller sine forpliktelser i henhold til bestemmelsene i dette direktiv samt egnede regler for slike personers personlige transaksjoner.
3. Et investeringsforetak skal opprettholde og anvende effektive organisatoriske og administrative ordninger med sikte på å treffe alle rimelige tiltak for å hindre at interessekonflikter som definert i artikkel 18 får negative følger for kundenes interesser.
4. Et investeringsforetak skal treffe rimelige tiltak for å sikre kontinuitet og regelmessighet i ytingen av investeringstjenester og utøvelsen av investeringsvirksomhet. For dette formål skal investeringsforetaket anvende egnede og riktig avpassede systemer, ressurser og framgangsmåter.
5. Et investeringsforetak skal sikre at det, når det benytter en tredjemann til å utføre driftsfunksjoner som er avgjørende for å kunne yte kontinuerlig og tilfredsstillende tjenester til kunder og utøve investeringsvirksomhet på kontinuerlig og tilfredsstillende grunnlag, treffer rimelige tiltak for å unngå unødig ytterligere driftsrisiko. Utlokalisering av viktige driftsfunksjoner skal ikke skje på en slik måte at det vesentlig forringer kvaliteten på foretakets internkontroll og tilsynsmyndighetenes mulighet til å kontrollere at foretaket oppfyller alle sine forpliktelser.

Et investeringsforetak skal ha god forvaltnings- og regnskapspraksis, internkontrollordninger, effektive framgangsmåter for risikovurdering, og effektive kontroll- og beskyttelsesordninger for databehandlingssystemer.

6. Et investeringsforetak skal sørge for å beholde tilstrekkelig dokumentasjon av alle utførte tjenester og transaksjoner til at vedkommende myndighet kan kontrollere overholdelsen av kravene i dette direktiv, særlig for å påse at investeringsforetaket har oppfylt alle sine forpliktelser overfor kunder eller potensielle kunder.
7. Et investeringsforetak skal, når det oppbevarer finansielle instrumenter som tilhører kunder, treffe egnede tiltak for å sikre kundenes eiendomsrett, særlig dersom investeringsforetaket skulle bli insolvent, og for å hindre at en kundes finansielle instrumenter brukes for foretakets egen regning, med mindre kunden har gitt sitt uttrykkelige samtykke til det.
8. Et investeringsforetak skal, når det oppbevarer midler som tilhører kunder, treffe egnede tiltak for å beskytte kundenes rettigheter og, unntatt når det gjelder kredittinstitusjoner, hindre at en kundes midler brukes for foretakets egen regning.
9. Når det gjelder filialer av investeringsforetak, skal vedkommende myndighet i den medlemsstat der filialen ligger håndheve kravet i nr. 6 med hensyn til transaksjoner gjennomført av filialen, uten at det berører den mulighet vedkommende myndighet i investeringsforetakets hjemstat har til å få direkte tilgang til denne dokumentasjonen.
10. For å ta hensyn til den tekniske utvikling på finansmarkedene og for å sikre ensartet anvendelse av nr. 2-9 skal Kommisjonen i samsvar med framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak som angir hvilke konkrete organisatoriske krav som skal pålegges investeringsforetak som yter ulike typer investeringstjenester og/eller utfører ulike typer investeringsvirksomhet og tilleggstjenester eller kombinasjoner av slike.

*Artikkel 14***Handel og avslutning av transaksjoner i et MTF**

1. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak eller markedsoperatører som driver et MTF, i tillegg til å oppfylle kravene fastsatt i artikkel 13 fastsetter oversiktlige og ufravikelige regler og framgangsmåter for rettferdig og velfungerende handel samt fastsetter kriterier for effektiv utførelse av ordrer.
2. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak eller markedsoperatører som driver et MTF, fastsetter oversiktlige regler for kriteriene for å avgjøre hvilke finansielle instrumenter som kan omsettes i dettes systemer.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

Der det er relevant, skal medlemsstatene kreve at investeringsforetak eller markedsoperatører som driver et MTF framlegger, eller sørger for tilgang til, tilstrekkelige allment tilgjengelige opplysninger for brukerne til at de kan ta en investeringsbeslutning, idet det tas hensyn til både brukerkategori og type finansielle instrumenter som omsettes.

3. Medlemsstatene skal sikre at artikkel 19, 21 og 22 ikke får anvendelse på transaksjoner som gjennomføres i henhold til reglene for et MTF, mellom dettes medlemmer eller deltakere eller mellom et MTF og dets medlemmer eller deltakere i forbindelse med anvendelsen av dette MTF. Medlemmene eller deltakerne i et MTF skal oppfylle forpliktelsene omhandlet i artikkel 19, 21 og 22 overfor sine kunder når de på vegne av kundene utfører ordrer gjennom et MTFs systemer.
4. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak eller markedsoperatører som driver et MTF, fastsetter og opprettholder oversiktlige regler som bygger på objektive kriterier for adgang til dette MTF. Slike regler skal oppfylle de vilkår som er fastsatt i artikkel 42 nr. 3.
5. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak eller markedsoperatører som driver et MTF, gir brukerne klare opplysninger om deres respektive ansvar for oppgjør for transaksjoner gjennomført i dette MTF. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak eller markedsoperatører som driver et MTF, har innført de ordninger som er nødvendige for å gjøre det enklere å foreta et effektivt oppgjør for transaksjoner gjennomført i dette MTFs systemer.
6. Når et omsettelig verdipapir som er opptatt til handel på et regulert marked også omsettes på et MTF uten utsteders samtykke, har utsteder ingen plikt til å offentliggjøre finansielle opplysninger verken innledningsvis, fortløpende eller ad hoc i forbindelse med dette MTF.
7. Medlemsstatene skal kreve at et investeringsforetak eller en markedsoperatør som driver et MTF, umiddelbart følger en eventuell instruks fra vedkommende myndighet i henhold til artikkel 50 nr. 1 til å utsette eller stanse omsetningen av et finansielt instrument.

#### Artikkel 15

##### Forbindelser med tredjestater

1. Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen om alle vanskeligheter av allmenn art som deres investeringsforetak støter på når de etable-

rer seg eller yter investeringstjenester og/eller utøver investeringsvirksomhet i en tredjestat.

2. Når Kommisjonen på grunnlag av opplysninger den mottar i henhold til nr. 1, fastslår at en tredjestat ikke gir Fellesskapets investeringsforetak en reell markedsadgang som kan sammenlignes med den Fellesskapet gir investeringsforetak fra denne tredjestaten, kan Kommisjonen framlegge for Rådet forslag om et passende forhandlingsmandat for å oppnå tilsvarende konkurransemuligheter for Fellesskapets investeringsforetak. Rådet skal treffe sin beslutning med kvalifisert flertall.
3. Når Kommisjonen på grunnlag av opplysninger den mottar i henhold til nr. 1, fastslår at Fellesskapets investeringsforetak i en tredjestat ikke gis samme behandling og samme konkurransevilkår som statens egne investeringsforetak, og at vilkårene for reell markedsadgang ikke oppfylles, kan Kommisjonen innlede forhandlinger for å bøte på situasjonen.

I tilfellene beskrevet i første ledd kan Kommisjonen også når som helst og i tillegg til at det innledes forhandlinger etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2, bestemme at vedkommende myndigheter i medlemsstatene skal begrense eller utsette vedtak om søknader om tillatelse som er kommet inn når beslutningen treffes eller etterpå, og om erverv av eierandeler av direkte eller indirekte hovedforetak som er underlagt lovgivningen i vedkommende tredjestat. Slike begrensninger eller utsettelse kan ikke få anvendelse på opprettelse av datterforetak foretatt av investeringsforetak eller av investeringsforetaks datterforetak som er gitt behørig tillatelse i Fellesskapet, eller på slike foretaks eller datterforetaks erverv av eierandeler i investeringsforetak i Fellesskapet. Disse tiltakenes varighet skal ikke overstige tre måneder.

Før utløpet av tremånedersperioden nevnt i annet ledd og i lys av forhandlingsresultatet kan Kommisjonen, etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2, vedta at tiltakene skal opprettholdes.

4. Dersom Kommisjonen fastslår at en av situasjonene omhandlet i nr. 2 og 3 har oppstått, skal medlemsstatene etter anmodning fra Kommisjonen underrette den om:
  - a) enhver søknad om tillatelse for et direkte eller indirekte datterforetak av et hovedforetak som er underlagt lovgivningen i vedkommende tredjestat,
  - b) enhver plan de har fått seg forelagt i samsvar med artikkel 10 nr. 3 om et slikt hovedforetaks erverv av en eierandel i et investe-

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

ringsforetak i Fellesskapet, slik at dette blir et datterforetak av førstnevnte.

Denne opplysningsplikten skal bortfalle når en avtale inngås med den berørte tredjestat, eller når tiltakene nevnt i nr. 3 annet og tredje ledd ikke lenger anvendes.

5. Tiltak som treffes i henhold til denne artikkel, skal være i samsvar med Fellesskapets forpliktelser i henhold til bilaterale og multilaterale internasjonale avtaler om adgang til å starte og utøve virksomhet som investeringsforetak.

## Kapittel II

### Driftsvilkår for investeringsforetak

#### Avsnitt 1

#### Alminnelige bestemmelser

##### Artikkel 16

#### Regelmessig revisjon av vilkårene for den første tillatelse

1. Medlemsstatene skal kreve at et investeringsforetak som har tillatelse på deres territorium, til enhver tid oppfyller vilkårene for den første tillatelse som er fastsatt i kapittel I i denne avdeling.
2. Medlemsstatene skal kreve at vedkommende myndigheter fastsetter egnede framgangsmåter for å kontrollere at investeringsforetak oppfyller sin forpliktelse i henhold til nr. 1. De skal kreve at investeringsforetak underretter vedkommende myndigheter om eventuelle vesentlige endringer i vilkårene for den første tillatelse.
3. Når det gjelder investeringsforetak som bare yter investeringsrådgivning, kan medlemsstatene tillate at vedkommende myndighet delegerer administrative, forberedende eller underordnede oppgaver knyttet til revisjon av vilkårene for den første tillatelse, i samsvar med vilkårene fastsatt i artikkel 48 nr. 2.

##### Artikkel 17

#### Allmenn forpliktelse til fortløpende tilsyn

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter kontrollerer investeringsforetaks virksomhet for å vurdere om driftsvilkårene fastsatt i dette direktiv overholdes. Medlemsstatene skal sikre at det er truffet egnede tiltak slik at vedkommende myndigheter kan få de nødvendige opplysninger for å vurdere om investeringsforetak oppfyller disse forpliktelsene.
2. Når det gjelder investeringsforetak som bare yter investeringsrådgivning, kan medlemssta-

tene tillate vedkommende myndighet å delegerer administrative, forberedende eller underordnede oppgaver knyttet til den regelmessige kontroll av driftskravene, i samsvar med vilkårene fastsatt i artikkel 48 nr. 2.

##### Artikkel 18

#### Interessekonflikter

1. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak treffer alle rimelige tiltak for å påvise interessekonflikter mellom foretak, herunder ledere, arbeidstakere og tilknyttede agenter, eller en person som er direkte eller indirekte tilknyttet gjennom kontroll, og foretakenes kunder, eller mellom kunder, som oppstår i forbindelse med yting av investerings- og tilleggstjenester eller kombinasjoner av slike.
2. Dersom organisatoriske eller administrative ordninger som investeringsforetaket har innført i samsvar med artikkel 13 nr. 3 for å løse interessekonflikter, ikke er tilstrekkelig til å skade på kunders interesser med rimelig sikkerhet hindres, skal investeringsforetaket tydelig opplyse kunden om interessekonfliktens allmenne art og/eller kilder før det påtar seg oppgaver på vegne av vedkommende.
3. For å ta hensyn til den tekniske utvikling på finansmarkedene og sikre ensartet anvendelse av nr. 1 og 2 skal Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak for å:
  - a) fastsette hvilke tiltak investeringsforetak med rimelighet kan ventes å treffe for å påvise, hindre, løse og/eller opplyse om interessekonflikter i forbindelse med yttingen av ulike investerings- og tilleggstjenester og kombinasjoner av slike,
  - b) fastsette egnede kriterier for å fastslå hvilke typer interessekonflikter som kan skade interessene til investeringsforetakets kunder eller potensielle kunder.

##### Avsnitt 2

#### Bestemmelser om investorvern

##### Artikkel 19

#### Krav til forretningsvirksomhet ved yting av investeringstjenester til kunder

1. Medlemsstatene skal kreve at et investeringsforetak når det yter investeringstjenester og/eller, etter det som er relevant, tilleggstjenester til kunder, opptrer ærlig, korrekt og profesjonelt i samsvar med det som er i kundenes interesse, og særlig følger prinsippene fastsatt i nr. 2-8.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

2. Alle opplysninger, herunder reklamemateriell, som investeringsforetaket retter til kunder eller potensielle kunder, skal være korrekte, klare og ikke villedende. Reklamemateriell skal klart framstå som nettopp det.
3. Kunder eller potensielle kunder skal få forståelige og relevante opplysninger om:
  - investeringsforetaket og dets tjenester,
  - finansielle instrumenter og foreslåtte investeringsstrategier; dette bør omfatte hensiktsmessig veiledning og advarsler om risiko knyttet til investering i slike instrumenter eller til bestemte investeringsstrategier,
  - omsetningssteder, og
  - kostnader og tilknyttede avgifter, slik at de får rimelig mulighet til å forstå arten av og risikoen knyttet til investeringstjenesten og den bestemte type finansielt instrument som tilbys, og dermed til å ta investeringsbeslutninger på velorientert grunnlag. Disse opplysningene kan gis i et standardisert format.
4. Når investeringsforetaket yter investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltning, skal det innhente alle nødvendige opplysninger om kundens eller den potensielle kundes erfaring og kunnskaper på investeringsområdet som er relevant for den bestemte type produkt eller tjeneste, vedkommendes finansielle situasjon og investeringsmål, slik at foretaket kan anbefale kunden eller den potensielle kunde de investeringstjenester og finansielle instrumenter som er best egnet for vedkommende.
5. Medlemsstatene skal sikre at investeringsforetak, når de yter andre investeringstjenester enn de som er nevnt i nr. 4, ber kunden eller den potensielle kunde om å framlegge opplysninger om vedkommendes kunnskap og erfaring på det investeringsområde som er relevant for den bestemte type produkt eller tjeneste som tilbys eller etterspørres, slik at investeringsforetaket kan vurdere om den planlagte investeringstjeneste eller det planlagte produkt er egnet for kunden.
 

Dersom investeringsforetaket på grunnlag av de opplysninger det mottar i henhold til foregående ledd, anser at produktet eller tjenesten ikke er egnet for kunden eller den potensielle kunde, skal investeringsforetaket advare kunden eller den potensielle kunde om dette. Denne advarselen kan gis i et standardisert format.

Dersom kunden eller den potensielle kunde velger å ikke framlegge opplysningene nevnt i første ledd, eller dersom vedkommende framlegger utilstrekkelige opplysninger om sin kunnskap og erfaring, skal investeringsforetaket advare kunden eller den potensielle kunde om at dette valget innebærer at foretaket ikke kan avgjøre om den planlagte tjeneste eller det planlagte produkt er egnet for vedkommende. Denne advarselen kan gis i et standardisert format.
6. Medlemsstatene skal tillate at investeringsforetak, når de yter investeringstjenester som består bare av utførelse og/eller mottak og formidling av kundeordrer med eller uten tilleggstjenester, yter disse investeringstjenestene til sine kunder uten at de må innhente de opplysninger eller ta den avgjørelse som er omtalt i nr. 5, dersom alle følgende vilkår er oppfylt:
  - ovennevnte tjenester gjelder aksjer som er opptatt til omsetning på et regulert marked eller et tilsvarende marked i en tredjestat, pengemarkedsinstrumenter, obligasjoner eller andre typer gjeldsinstrumenter (unntatt slike obligasjoner eller gjeldsinstrumenter som omfatter et derivat), andeler i UCITS-fond og andre ikke sammensatte finansielle instrumenter. Et marked i en tredjestat skal anses for å tilsvare et regulert marked dersom det oppfylder krav tilsvarende kravene fastsatt i avdeling III. Kommisjonen skal offentliggjøre en liste over de markeder som skal anses som tilsvarende. Denne listen skal ajourføres regelmessig,
  - tjenesten ytes på kundens eller den potensielle kundes initiativ,
  - kunden eller den potensielle kunde er gjort tydelig oppmerksom på at investeringsforetaket når det yter denne tjenesten ikke plikter å vurdere om instrumentet eller tjenesten som tilbys eller ytes er velegnet, og at vedkommende derfor ikke omfattes av den tilhørende beskyttelse som foreskrives i de relevante regler for forretningsvirksomhet; denne advarselen kan gis i et standardisert format,
  - investeringsforetaket oppfylder sine forpliktelser i henhold til artikkel 18.
7. Investeringsforetaket skal opprette et register som omfatter det eller de dokumenter som er avtalt mellom foretaket og kunden, og som beskriver partenes rettigheter og plikter, og de andre vilkår for foretakets tjenesteyting overfor kunden. Kontraktpartenes rettigheter og plikter kan innlemmes ved henvisning til andre dokumenter eller rettsakter.
8. Investeringsforetaket skal gi kunden hensiktsmessige meldinger om tjenesten det yter til kundene. Disse meldingene skal, der det er



Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

relevant, omfatte kostnadene knyttet til transaksjoner og tjenester det har utført på kundens vegne.

9. Dersom en investeringstjeneste tilbys som en del av et finansielt produkt som allerede er underlagt andre bestemmelser om risikovurdering av kunder og/eller opplysningskrav i Fellesskapets regelverk eller felles europeiske standarder i forbindelse med kredittinstitusjoner og forbrukerkreditt, skal denne tjenesten ikke i tillegg omfattes av forpliktelsene fastsatt i denne artikkel.
10. For å sikre det nødvendige investornvern og en ensartet anvendelse av nr. 1-8 skal Kommisjonen etter framgangsmåten nevnt i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak for å sikre at investeringsforetak følger de prinsipper som er fastsatt i nr. 1-8 når de yter investerings- eller tilleggstjenester til sine kunder. Disse gjennomføringstiltakene skal ta hensyn til:
  - a) arten av tjenesten (e) som tilbys eller ytes til kunden eller den potensielle kunde, idet det tas hensyn til transaksjonenes type, gjenstand, størrelse og hyppighet,
  - b) arten av de finansielle instrumenter som tilbys eller vurderes,
  - c) om kunden eller den potensielle kunde er detaljkunde eller profesjonell kunde.

#### Artikkel 20

##### Tjenesteyting via et annet investeringsforetak

Medlemsstatene skal tillate at et investeringsforetak som mottar instruksjoner om å yte investerings- eller tilleggstjenester på vegne av en kunde via et annet investeringsforetak, stoler på kundeopplysninger fra sistnevnte foretak. Det investeringsforetak som formidler instruksene, skal ha ansvar for at de formidlede opplysninger er fullstendige og nøyaktige.

Det investeringsforetak som mottar en instruks om å yte tjenester på vegne av en kunde på denne måten, skal også kunne stole på eventuelle anbefalinger i forbindelse med tjenesten eller transaksjonen som kunden har fått av et annet investeringsforetak. Det investeringsforetak som formidler instruksene, skal ha ansvar for at de anbefalinger eller råd som gis, er hensiktsmessige for kunden.

Det investeringsforetak som mottar instruksjoner eller ordrer fra en kunde via et annet investeringsforetak, skal ha ansvar for å yte tjenesten eller gjennomføre transaksjonen på grunnlag av slike opplysninger eller anbefalinger, i samsvar med de relevante bestemmelser i denne avdeling.

#### Artikkel 21

##### Plikt til å utføre ordrer på de vilkår som er mest fordelaktige for kunden

1. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak når de utfører ordrer treffer alle rimelige tiltak for å oppnå best mulig resultat for sine kunder, idet det tas hensyn til pris, kostnader, hurtighet, sannsynlighet for utførelse og oppgjør, størrelse, art eller andre hensyn som er relevante for utførelsen av ordren. Dersom det foreligger en særskilt instruks fra kunden, skal investeringsforetaket likevel utføre ordren i samsvar med den særskilte instruks.
2. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak innfører og anvender effektive ordninger for å overholde nr. 1. Medlemsstatene skal særlig kreve at investeringsforetak oppretter og anvender en ordreutførelsespolitikk som gir dem mulighet til å oppnå best mulige resultater for deres kundeordrer, i samsvar med nr. 1.
3. Ordreutførelsespolitikken skal for hver kategori av instrumenter omfatte opplysninger om de ulike omsetningssteder som investeringsforetaket utfører sine kundeordrer gjennom, og om de faktorer som påvirker valget av omsetningssted. Den skal minst omfatte de omsetningssteder som gir investeringsforetaket mulighet til på kontinuerlig grunnlag å oppnå best mulig resultat for utførelsen av kundeordrer.

Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak gir sine klienter fullstendige opplysninger om sin ordreutførelsespolitikk. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak på forhånd innhenter kundenes samtykke til utførelsespolitikken.

Medlemsstatene skal kreve at når ordreutførelsespolitikken gjør det mulig å utføre kundeordrer utenfor et regulert marked eller MTF, skal investeringsforetaket særskilt opplyse sine kunder om denne muligheten. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak innhenter uttrykkelig samtykke fra kundene før det begynner å utføre deres ordrer utenfor et regulert marked eller MTF. Investeringsforetak kan innhente dette samtykket enten i form av en allmenn avtale eller for hver enkelt transaksjon.

4. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak kontrollerer effektiviteten i sine ordreutførelsesordninger og sin utførelsespolitikk for å påvise og rette opp eventuelle mangler. De skal særlig regelmessig vurdere om de omsetningssteder som inngår i ordreutførelsespolitikken, gir det best mulige resultat for kunden eller om

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarkedsdirektivet)

det må gjøres endringer i utførelsesordningene. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak opplyser kunder om eventuelle vesentlige endringer i deres utførelsesordninger eller utførelsespolitikk.

5. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak på kundenes anmodning kan vise at de har utført deres ordrer i samsvar med foretakets utførelsespolitikk.
6. For å sikre det nødvendige investorvern, rettferdige og velfungerende markeder samt en ensartet anvendelse av nr. 1, 3 og 4 skal Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak for:
  - a) kriteriene for å avgjøre den relative betydning av de ulike faktorer som, i henhold til nr. 1, kan tas i betraktning ved fastsettelse av det best mulige resultat idet det tas hensyn til ordrens størrelse og type samt om kunden er detaljkunde eller profesjonell kunde,
  - b) faktorer som et investeringsforetak kan ta hensyn til i sin vurdering av utførelsesordningene og av hvilke omstendigheter som kan gi grunn til å endre slike ordninger. Særlig de faktorer som avgjør hvilke omsetningssteder som gjør det mulig for investeringsforetak å kontinuerlig oppnå best mulig resultat ved utførelse av kundeordrer,
  - c) art og omfang av de opplysninger som i henhold til nr. 3 skal gis til kunder om foretakets utførelsespolitikk.

#### Artikkel 22

##### Regler for behandling av kundeordrer

1. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak som har tillatelse til å utføre ordrer på vegne av kunder, anvender framgangsmåter og ordninger som gjør det mulig å utføre kundeordrer omgående, raskt og redelig, sett i forhold til andre kundeordrer eller investeringsforetakets handelsinteresser.  
Disse framgangsmåtene eller ordningene skal innebære at ellers sammenlignbare kundeordrer utføres på grunnlag av det tidspunkt de ble mottatt av investeringsforetaket.
2. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak, med mindre kunden uttrykkelig ber om noe annet, når en kunde har gitt en limitordre i forbindelse med aksjer som er opptatt til omsetning på et regulert marked, men som under gjeldende markedsvilkår ikke utføres umiddelbart, treffer tiltak for å fremme en raskest mulig

utførelse av ordren ved umiddelbart å offentliggjøre denne kundeordren på en måte som gjør den lett tilgjengelig for andre markedsdeltakere. Medlemsstatene kan fastsette at investeringsforetak oppfyller denne forpliktelsen dersom de formidler kundens limitordre til et regulert marked og/eller MTF. Medlemsstatene skal fastsette at vedkommende myndigheter kan innvilge unntak fra kravet om å offentliggjøre en limitordre som er stor i forhold til den vanlige markedsstørrelsen som fastsatt i artikkel 44 nr. 2.

3. For å sikre at tiltak for å verne investorer og oppnå rettferdige og velfungerende markeder tar hensyn til den tekniske utvikling i finansmarkedene, samt for å sikre en ensartet anvendelse av nr. 1 og 2, skal Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak som fastsetter:
  - a) vilkårene for og arten av de framgangsmåter og ordninger som fører til at kundeordrer utføres omgående, raskt og redelig, samt i hvilke situasjoner eller typer transaksjoner investeringsforetak med rimelighet kan fravike regelen om omgående utførelse for å oppnå gunstigere vilkår for kundene,
  - b) de ulike metoder for å vurdere om et investeringsforetak har oppfylt sin forpliktelse til å offentliggjøre på markedet kunders limitordre som ikke skal utføres umiddelbart.

#### Artikkel 23

##### Investeringsforetaks forpliktelser ved utpeking av tilknyttede agenter

1. Medlemsstatene kan beslutte å tillate at et investeringsforetak utpeker tilknyttede agenter for å markedsføre investeringsforetakets tjenester, verve kunder eller motta ordrer fra kunder eller potensielle kunder, formidle ordrer, plassere finansielle instrumenter og gi råd i forbindelse med slike finansielle instrumenter og tjenester som tilbys av investeringsforetaket.
2. Medlemsstatene skal kreve at et investeringsforetak som beslutter å utpeke en tilknyttet agent, skal beholde det fulle og forbeholdsløse ansvar for enhver handling eller unnlattelse fra den tilknyttede agentens side når vedkommende opptrer på foretakets vegne. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetaket sikrer at en tilknyttet agent som kontakter eller skal handle med en kunde eller potensiell kunde, opplyser om hvilken egenskap vedkommende opptrer i og hvilket foretak vedkommende representerer.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

Medlemsstatene kan i samsvar med artikkel 13 nr. 6, 7 og 8 tillate at tilknyttede agenter som er registrert på deres territorium, forvalter kunders penger og/eller finansielle instrumenter på vegne av og på det fulle ansvar til det investeringsforetak som de handler for på deres territorium eller, når det gjelder en grenseoverskridende transaksjon, på territoriet til en medlemsstat som tillater at en tilknyttet agent forvalter kunders penger.

Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetakene kontrollerer virksomheten til sine tilknyttede agenter for å sikre at de fortsetter å opptre i samsvar med dette direktiv når de handler gjennom tilknyttede agenter.

3. Medlemsstater som tillater at investeringsforetak utpeker tilknyttede agenter, skal opprette et offentlig register. Tilknyttede agenter skal registreres i det offentlige register i den medlemsstat der de er etablert.

Dersom den medlemsstat der den tilknyttede agenten er etablert, i samsvar med nr. 1 har besluttet å ikke tillate at investeringsforetak som er godkjent av deres vedkommende myndigheter, utpeker tilknyttede agenter, skal disse tilknyttede agenter registreres hos vedkommende myndighet i hjemstaten til det investeringsforetak vedkommende opptre på vegne av.

Medlemsstatene skal sikre at tilknyttede agenter får tilgang til det offentlige register bare dersom det er fastslått at de har tilstrekkelig godt rykte og den nødvendige allmenne, forretningsmessige og faglige kunnskap til å formidle korrekt alle relevante opplysninger om den planlagte tjeneste til kunden eller den potensielle kunde.

Medlemsstatene kan beslutte at investeringsforetak kan kontrollere om de tilknyttede agenter som de har utpekt, har tilstrekkelig godt rykte og den kunnskap som er nevnt i tredje ledd.

Registeret skal ajourføres regelmessig. Det skal være offentlig tilgjengelig.

4. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak som utpeker tilknyttede agenter, treffer egnede tiltak for å unngå negative virkninger av den tilknyttede agents virksomhet som ikke omfattes av dette direktiv, for den virksomhet den tilknyttede agent utøver på vegne av investeringsforetaket.

Medlemsstatene kan tillate at vedkommende myndigheter samarbeider med investeringsforetak og kredittinstitusjoner, deres sammenslutninger og andre enheter for å registrere til-

knyttede agenter og kontrollere at tilknyttede agenter oppfyller kravene i nr. 3. Særlig kan tilknyttede agenter registreres av et investeringsforetak, en kredittinstitusjon eller deres sammenslutninger og andre enheter under vedkommende myndighets tilsyn.

5. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak utpeker bare tilknyttede agenter som er oppført i de offentlige registre nevnt i nr. 3.
6. Medlemsstatene kan fastsette strengere krav enn det som er fastsatt i denne artikkel, eller tilføye andre krav til tilknyttede agenter som er registrert på deres territorium.

#### Artikkel 24

#### Transaksjoner med godkjente motparter

1. Medlemsstatene skal sikre at investeringsforetak som har tillatelse til å utføre ordrer på vegne av kunder og/eller å handle for egen regning og/eller å motta og formidle ordrer, kan arrangere eller delta i transaksjoner med godkjente motparter uten at de må oppfylle forpliktelsene i henhold til artikkel 19 og 21 og artikkel 22 nr. 1 i forbindelse med disse transaksjonene eller tilleggstjenester som er direkte knyttet til disse transaksjonene.
2. For denne artikkels formål skal medlemsstatene anerkjenne som godkjente motparter investeringsforetak, kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper, verdipapirfond og deres forvaltningsselskaper, pensjonsfond og deres forvaltningsselskaper, andre finansinstitusjoner som er godkjent eller regulert i henhold til Fellesskapets regelverk eller en medlemsstats nasjonale lovgivning, foretak som er unntatt fra anvendelsen av dette direktiv i henhold til artikkel 2 nr. 1 bokstav k) og l), nasjonale regjeringer og deres tilhørende institusjoner, herunder offentlige organer som forvalter statsgjeld, sentralbanker og overnasjonale organisasjoner.

En klassifisering som godkjent motpart i henhold til første ledd skal ikke berøre slike enheters rett til, enten på allment grunnlag eller fra sak til sak, å anmode om å bli behandlet som kunder hvis forretninger med investeringsforetaket omfattes av artikkel 19, 21 og 22.

3. Medlemsstatene kan også anerkjenne som godkjente motparter andre foretak som oppfyller på forhånd fastsatte og forholdsmessige krav, herunder kvantitative terskler. Ved transaksjoner der potensielle motparter tilhører ulike domsmyndigheter, skal investeringsforetaket respektere det andre foretaks status slik

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarkedsdirektivet)

den er fastsatt i henhold til lov eller forskrifter i den medlemsstat der dette foretaket er etablert.

Medlemsstatene skal sikre at investeringsforetaket når det deltar i en transaksjon i samsvar med nr. 1 med et slikt foretak, får en uttrykkelig bekreftelse fra den potensielle motpart om at den godtar å bli behandlet som en godkjent motpart. Medlemsstatene skal tillate at investeringsforetak innhenter denne bekreftelsen enten i form av en allmenn avtale eller for hver enkelt transaksjon.

4. Medlemsstatene kan anerkjenne som godkjente motparter tredjestaters enheter som tilsvarende kategorier av enheter som er nevnt i nr. 2.

Medlemsstatene kan også anerkjenne som godkjente motparter tredjestaters foretak som nevnt i nr. 3, på de vilkår og i henhold til de krav som er fastsatt i nr. 3.

5. For å sikre en ensartet anvendelse av nr. 2, 3 og 4 i lys av endret markedspraksis og for å sikre at det indre marked fungerer som det skal, kan Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak som fastsetter:
  - a) framgangsmåtene for å anmode om behandling som klienter i henhold til nr. 2,
  - b) framgangsmåtene for å få uttrykkelig bekreftelse fra potensielle motparter i henhold til nr. 3,
  - c) de på forhånd fastsatte og forholdsmessige krav, herunder kvantitative terskler som ville gjøre det mulig for et foretak å bli ansett som en godkjent motpart i henhold til nr. 3.

### Avsnitt 3

## Markedsinnsyn og -integritet

### Artikkel 25

#### Forpliktelse til å opprettholde markedenes integritet, melde transaksjoner og føre registre

1. Uten at det berører fordelingen av ansvar for å håndheve bestemmelsene i europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/6/EF av 28. januar 2003 om innsidehandel og markedsmanipulasjon (markedsmissbruk)<sup>21</sup>, skal medlemsstatene sikre at egnede tiltak treffes slik at vedkommende myndighet kan overvåke investeringsforetaks virksomhet for å sikre at de opptrer ærlig, rettfærdig, profesjonelt og på en måte som fremmer markedets integritet.

2. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak i minst fem år stiller til rådighet for vedkommende myndighet de relevante opplysninger om alle transaksjoner med finansielle instrumenter som de har gjennomført, enten for egen regning eller på vegne av en kunde. Ved transaksjoner gjennomført på vegne av kunder, skal registrene inneholde alle opplysninger og nærmere enkeltheter om kundens identitet, samt de opplysninger som kreves i henhold til rådsdirektiv 91/308/EØF av 10. juni 1991 om tiltak for å hindre at det finansielle system brukes til hvitvasking av penger<sup>22</sup>.
3. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak som gjennomfører transaksjoner med finansielle instrumenter som er opptatt til omsetning på et regulert marked, gir vedkommende myndigheter nærmere enkeltheter om slike transaksjoner snarest mulig og senest ved utgangen av påfølgende virkedag. Denne forpliktelsen skal få anvendelse uansett om slike transaksjoner gjennomføres på et regulert marked eller ikke.

Vedkommende myndigheter skal, i samsvar med artikkel 58, fastsette de nødvendige ordninger for å sikre at vedkommende myndighet for det mest relevante marked målt i likviditet for disse finansielle instrumentene, også mottar disse opplysningene.

4. Meldingene skal særlig omfatte opplysninger om de kjøpte eller solgte instrumenters navn og antall, mengde, dato og tidspunkt for gjennomføringen, transaksjonens pris og muligheter for å identifisere de berørte investeringsforetak.
5. Medlemsstatene skal fastsette at meldingene oversendes til vedkommende myndighet enten av investeringsforetaket eller en tredjemann som opptrer på dets vegne, eller av et handelssystem eller meldingssystem som er godkjent av vedkommende myndighet, det regulerte marked eller det MTF hvis systemer transaksjonen ble gjennomført gjennom. I tilfeller der transaksjoner meldes direkte til vedkommende myndighet av et regulert marked, et MTF, eller et handelssystem eller meldingssystem som er godkjent av vedkommende myndighet, kan det ses bort fra investeringsforetakets forpliktelse som fastsatt i nr. 3.
6. Når meldingene omhandlet i denne artikkel oversendes til vedkommende myndighet i vertsstaten i samsvar med artikkel 32 nr. 7, skal

<sup>21</sup> EUT L 96 av 12.4.2003, s. 16.

<sup>22</sup> EFT L 166 av 28.6.1991, s. 77. Direktivet sist endret ved europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/97/EF (EFT L 344 av 28.12.2001, s. 76).

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

den oversende disse opplysningene til vedkommende myndigheter i investeringsforetakets hjemstat, med mindre de beslutter at de ikke ønsker å motta disse opplysningene.

7. For å sikre at tiltakene for å beskytte markedets integritet endres for å ta hensyn til den tekniske utvikling på finansmarkedene, og for å sikre ensartet anvendelse av nr. 1-5, kan Kommissjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak som fastsetter metoder og ordninger for melding av finansielle transaksjoner, disse meldingenes form og innhold samt kriteriene for å definere et relevant marked i samsvar med nr. 3.

#### Artikkel 26

##### Tilsyn med overholdelse av reglene for et MTF og andre juridiske forpliktelser

1. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak og markedsoperatører som driver et MTF, innfører og opprettholder effektive ordninger og framgangsmåter som er relevante for MTFet, for å føre regelmessig tilsyn med at brukerne overholder reglene for det. Investeringsforetak og markedsoperatører som driver et MTF skal føre tilsyn med de transaksjoner som gjennomføres av deres brukere i deres systemer, for å kunne påvise overtredelser av disse reglene, uordnede handelsforhold eller atferd som kan omfatte markedsmissbruk.
2. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak og markedsoperatører som driver et MTF, melder betydelige overtredelser av dets regler, uordnede handelsforhold eller atferd som kan omfatte markedsmissbruk, til vedkommende myndighet. Medlemsstatene skal også kreve at investeringsforetak og markedsoperatører som driver et MTF, omgående oversender de relevante opplysninger til vedkommende myndighet for kontroll og oppfølging av markedsmissbruk og at de gir sistnevnte full støtte i kontrollen og oppfølgingen av markedsmissbruk i eller gjennom dets systemer.

#### Artikkel 27

##### Investeringsforetaks forpliktelse til å offentliggjøre faste priser

1. Medlemsstatene skal kreve at systematiske internhandlere i aksjer offentliggjør en fast pris på aksjer som er opptatt til omsetning på et regulert marked som de er systematiske internhandlere på og som det finnes et likvid marked for. For aksjer som det ikke finnes et likvid mar-

ked for, skal systematiske internhandlere offentliggjøre priser til kundene på anmodning.

Bestemmelsene i denne artikkel skal få anvendelse på systematiske internhandlere når de handler med størrelser opp til vanlig markedsstørrelse. Systematiske internhandlere som bare handler med størrelser over vanlig markedsstørrelse, skal ikke være underlagt bestemmelsene i denne artikkel.

Systematiske internhandlere kan bestemme størrelsen eller størrelsene de offentliggjør pris for. For en bestemt aksje skal hver pris omfatte en fast pris og/eller salgspris eller -priser for en størrelse eller størrelser som kan være opp til vanlig markedsstørrelse for den aksjeklasse som denne aksjen tilhører. Prisen eller prisene skal også gjenspeile de rådende markedsvilkår for denne aksjen.

Aksjer skal inndeles i klasser på grunnlag av den aritmetiske gjennomsnittsverdi av ordrene som er utført på markedet for denne aksjen. Vanlig markedsstørrelse for hver aksjeklasse skal være en størrelse som er representativ for den aritmetiske gjennomsnittsverdi av de ordrer som er utført på markedet for de aksjer som inngår i hver aksjeklasse.

Markedet for hver aksje skal bestå av alle ordrer utført i Den europeiske union for denne aksjen, med unntak for de ordrer som er store sammenlignet med vanlig markedsstørrelse for denne aksjen.

2. Vedkommende myndighet for det mest relevante marked med hensyn til likviditet, som definert i artikkel 25, skal for hver aksje minst en gang i året og på grunnlag av den aritmetiske gjennomsnittsverdi for de ordrer som er utført på markedet for denne aksjen, fastsette hvilken aksjeklasse den tilhører. Disse opplysningene skal offentliggjøres for alle markedsdeltakere.
3. Systematiske internhandlere skal offentliggjøre sine priser regelmessig og kontinuerlig i vanlig åpningstid. De skal ha rett til når som helst å ajourføre sine priser. De skal også, under ekstraordinære markedsforhold, ha rett til å trekke sine priser tilbake.

Prisen skal offentliggjøres på en slik måte at den er lett tilgjengelig for andre markedsdeltakere på et rimelig kommersielt grunnlag.

Systematiske internhandlere skal, samtidig som de overholder bestemmelsene fastsatt i artikkel 21, utføre de ordrer de mottar fra sine detaljkunder i forbindelse med de aksjer som de driver systematisk internhandel med, til priser angitt på det tidspunkt de mottar ordren.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

Systematiske internhandlere skal utføre de ordrer de mottar fra sine profesjonelle kunder i forbindelse med de aksjer som de driver systematisk internhandel med, til den pris som er angitt på det tidspunkt de mottar ordren. De kan imidlertid utføre disse ordrene til en bedre pris i berettigede tilfeller, forutsatt at denne prisen faller innenfor et offentliggjort intervall som ligger nær markedsforholdene, og at ordrene er større enn den størrelse som er vanlig for en detaljkunde.

Videre kan systematiske internhandlere utføre ordrer de får fra sine profesjonelle kunder til andre priser enn de angitte uten at de må overholde vilkårene fastsatt i fjerde ledd, i forbindelse med transaksjoner der utførelse i flere verdipapirer er del av én transaksjon, eller i forbindelse med ordrer som omfattes av andre vilkår enn gjeldende markedspris.

Dersom en systematisk internhandler som angir bare én pris eller angir en høyeste pris som er lavere enn vanlig markedsstørrelse, mottar fra en kunde en ordre som er større enn angitt størrelse, men mindre enn vanlig markedsstørrelse, kan denne beslutte å utføre den del av ordren som overstiger den angitte størrelse, forutsatt at den utføres til angitt pris, med mindre annet er tillatt i henhold til vilkårene i de to foregående ledd. Dersom den systematiske interhandler angir priser i flere størrelser og mottar en ordre av en størrelse som ligger mellom disse og som den velger å utføre, skal den utføre ordren til en av de angitte priser i samsvar med bestemmelsene i artikkel 22, med mindre annet er tillatt i henhold til vilkårene i de to foregående ledd.

4. Vedkommende myndigheter skal kontrollere:
  - a) at investeringsforetak regelmessig ajourfører kjøps- og/eller salgspriser som offentliggjøres i samsvar med nr. 1, og har priser som gjenspeiler de rådende markedsforhold,
  - b) at investeringsforetak oppfyller de vilkår for prisforbedring som er fastsatt i nr. 3 fjerde ledd.
5. Systematiske internhandlere skal på grunnlag av sin forretningsstrategi på en objektiv måte og uten forskjellsbehandling kunne bestemme hvilke investorer de gir adgang til sine priser. For dette formål skal det foreligge klare regler som styrer adgangen til deres priser. Systematiske internhandlere kan avslå å inngå i, eller avbryte, forretningsforbindelser med investorer på grunnlag av forretningsmessige hensyn som f.eks. investors kredittstatus, motpartsrisiko og sluttoppgjør for transaksjonen.
6. For å begrense risikoen for å bli utsatt for gjentatte transaksjoner fra samme kunde skal systematiske internhandlere uten forskjellsbehandling kunne begrense antall transaksjoner fra samme kunde som de påtar seg å innlede på de offentliggjorte vilkår. De skal også, uten forskjellsbehandling og i samsvar med bestemmelsene i artikkel 22, kunne begrense det samlede antall transaksjoner fra ulike kunder på samme tid, forutsatt at dette tillates bare når det antall og/eller den mengde ordrer kundene ønsker utført, i vesentlig grad overstiger det vanlige.
7. For å sikre ensartet anvendelse av nr. 1-6 på en måte som støtter en effektiv vurdering av aksjer og øker investeringsforetaks mulighet til å oppnå en best mulig handel for sine kunder, skal Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak som:
  - a) angir kriteriene for anvendelse av nr. 1 og 2,
  - b) angir kriteriene for å avgjøre når en pris offentliggjøres regelmessig og kontinuerlig og er lett tilgjengelig, samt med hvilke midler investeringsforetak kan oppfylle sin forpliktelse til å offentliggjøre sine priser, som skal omfatte følgende muligheter:
    - i. gjennom systemene på et regulert marked som har opptatt det berørte instrumentet til omsetning,
    - ii. gjennom en tredjemanns tjenester,
    - iii. gjennom egne ordninger,
  - c) angir de allmenne kriterier for å fastsette hvilke transaksjoner som består av utførelse i flere verdipapirer, eller hvilke ordrer som er underlagt andre vilkår enn gjeldende markedspris,
  - d) angir de allmenne kriterier for å fastsette hva som kan anses som ekstraordinære markedsforhold som gir mulighet til tilbakekalling av priser, samt vilkår for ajourføring av priser,
  - e) angir kriteriene for å fastsette hva som er den vanlige størrelse på de ordrer som private kunder vanligvis gir,
  - f) angir kriteriene for å fastsette hva som skal anses for i vesentlig grad å overstige det som er vanlig, som omhandlet i nr. 6,
  - g) angir kriteriene for å avgjøre når priser faller innenfor et offentliggjort intervall som ligger nær markedsforholdene.

*Artikkel 28***Investeringsforetaks offentliggjøring av opplysninger etter handelen**

1. Medlemsstatene skal som et minstekrav kreve at investeringsforetak som, enten for egen regning eller på vegne av kunder, gjennomfører transaksjoner med aksjer som er opptatt til omsetning på et regulert marked utenfor et regulert marked eller MTF, offentliggjør mengde og pris for disse transaksjonene samt det tidspunkt da de ble gjennomført. Disse opplysningene skal offentliggjøres så nær sanntid som mulig, på et rimelig kommersielt grunnlag og på en måte som gjør dem lett tilgjengelige for andre markedsdeltakere.
2. Medlemsstatene skal kreve at de opplysninger som offentliggjøres i samsvar med nr. 1 og det tidspunkt de offentliggjøres på, oppfyller de krav som er vedtatt i henhold til artikkel 45. Dersom tiltakene vedtatt i henhold til artikkel 45 gir mulighet til å utsette melding av visse typer transaksjoner med aksjer, skal denne muligheten gjelde tilsvarende for slike transaksjoner når de gjennomføres utenfor et regulert marked eller MTF.
3. For å sikre at markedene fungerer på en oversiktlig og god måte og for å sikre en ensartet anvendelse av nr. 1 skal Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak for å:
  - a) angi på hvilke måter investeringsforetak kan oppfylle sine forpliktelser i henhold til nr. 1, herunder følgende muligheter:
    - i. gjennom systemene til et regulert marked som har opptatt det berørte instrument til omsetning, eller gjennom systemene til et MTF der den berørte aksje omsettes,
    - ii. gjennom en tredjemanns tjenester,
    - iii. gjennom egne ordninger,
  - b) klargjøre anvendelsen av forpliktelsen i henhold til nr. 1 på transaksjoner som omfatter bruk av aksjer for sikkerhets-, låneformål eller andre formål der ombytting av aksjer avgjøres av andre faktorer enn gjeldende markedsverdi for aksjen.

*Artikkel 29***Krav til innsyn før handelen for MTFer**

1. Medlemsstatene skal som et minstekrav kreve at investeringsforetak og markedsoperatører som driver et MTF, offentliggjør aktuelle kjøps- og salgspriser samt markedsdybden ved slike priser som offentliggjøres gjennom deres syste-

- mer for aksjer som er opptatt til omsetning på et regulert marked. Medlemsstatene skal sørge for at disse opplysningene stilles til rådighet for offentligheten på rimelige kommersielle vilkår og på kontinuerlig grunnlag i vanlig åpningstid.
2. Medlemsstatene skal sørge for at vedkommende myndigheter har mulighet til å se bort fra den forpliktelse investeringsforetak eller markedsoperatører som driver et MTF har til å offentliggjøre opplysningene nevnt i nr. 1, på grunnlag av markedsmodell, ordretype eller ordrestørrelse i tilfeller fastsatt i samsvar med nr. 3. Vedkommende myndigheter skal særlig kunne se bort fra denne forpliktelsen i forbindelse med transaksjoner som er store sammenlignet med vanlig markedsstørrelse for den berørte aksje eller aksjetype.
  3. For å sikre en ensartet anvendelse av nr. 1 og 2 skal Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak med hensyn til:
    - a) hvilke kjøps- og salgspriser eller priser fra utpekte markedspleiere, og hvilken markedsdybde ved slike priser, som skal offentliggjøres,
    - b) hvilken ordrestørrelse eller -type som det i henhold til nr. 2 kan ses bort fra kravet om offentliggjøring av opplysninger før handelen for,
    - c) hvilken markedsmodell som det i henhold til nr. 2 kan ses bort fra kravet om offentliggjøring av opplysninger før handelen for, og særlig anvendelsen av kravet om handelsmetoder som anvendes av et MTF som i henhold til sine regler gjennomfører transaksjoner med henvisning til priser fastsatt utenfor MTFets systemer eller gjennom periodiske auksjoner.

Med mindre det er berettiget ut fra MTFets særlige art, skal innholdet i disse gjennomføringstiltakene tilsvare innholdet i de gjennomføringstiltak som er fastsatt i artikkel 44 for regulerte markeder.

*Artikkel 30***Krav til innsyn etter handelen for MTFer**

1. Medlemsstatene skal som et minstekrav kreve at investeringsforetak og markedsoperatører som driver et MTF offentliggjør pris, omfang og tidspunkt for de transaksjoner som gjennomføres i dettes systemer med aksjer som er opptatt til omsetning på et regulert marked. Medlemsstatene skal kreve at nærmere opplysninger om alle slike transaksjoner skal offent-

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

liggjøres på et rimelig kommersielt grunnlag og så nær sanntid som mulig. Dette kravet skal ikke få anvendelse på opplysninger om handel gjennomført i et MTF som offentliggjøres gjennom systemene i et regulert marked.

2. Medlemsstatene skal fastsette at vedkommende myndighet kan tillate at investeringsforetak eller markedsoperatører som driver et MTF, utsetter offentliggjøringen av opplysninger om transaksjoner på grunnlag av type eller størrelse. Særlig kan vedkommende myndighet tillate utsatt offentliggjøring i forbindelse med transaksjoner som er store sammenlignet med vanlig markedsstørrelse for den berørte aksje eller aksjeklasse. Medlemsstatene skal kreve at MTFer innhenter godkjenning på forhånd av planlagte bestemmelser om utsettelse av opplysninger om handel, samt at disse bestemmelsene tydelig meddeles til markedsdeltakere og investorer.
3. For å sikre at finansmarkedene forblir effektive og velfungerende og for å sikre en ensartet anvendelse av nr. 1 og 2 skal Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak for:
  - a) virkeområdet for og innholdet i de opplysninger som skal offentliggjøres,
  - b) vilkår for at investeringsforetak eller markedsoperatører som driver et MTF, kan velge å utsette å offentliggjøre opplysninger om handel, samt kriterier som skal anvendes for å avgjøre hvilke transaksjoner som det kan tillates utsatt offentliggjøring for, på grunnlag av transaksjonens størrelse eller den berørte aksjetype.

Med mindre det er berettiget ut fra MTFets særlige art, skal innholdet i disse gjennomføringstiltakene tilsvare innholdet i de gjennomføringstiltak som er fastsatt i artikkel 45 for regulerte markeder.

### Kapittel III

#### Investeringsforetaks rettigheter

##### Artikkel 31

#### Adgang til å yte investeringstjenester og utføre investeringsvirksomhet

1. Medlemsstatene skal sikre at ethvert investeringsforetak og enhver kredittinstitusjon som i henhold til henholdsvis dette direktiv og direktiv 2000/12/EF har fått tillatelse og er underlagt tilsyn av vedkommende myndigheter i en annen medlemsstat, fritt kan yte investeringstjenester og/eller -virksomhet samt tilleggstjenester på deres territorium, forutsatt at

slike tjenester og slik virksomhet omfattes av tillatelsen. Tilleggstjenester kan bare ytes sammen med en investeringstjeneste og/eller -virksomhet.

Medlemsstatene skal ikke pålegge slike investeringsforetak eller kredittinstitusjoner ytterligere krav med hensyn til de forhold som omfattes av dette direktiv.

2. Ethvert investeringsforetak som ønsker å yte tjenester eller utøve virksomhet på en annen medlemsstats territorium for første gang, eller som ønsker å endre det spekter av tjenester eller virksomheter som tilbys, skal oversende følgende opplysninger til vedkommende myndigheter i hjemstaten:
  - a) i hvilken medlemsstat foretaket har til hensikt å utøve virksomhet,
  - b) en virksomhetsplan som særlig angir hvilke investeringstjenester og/eller -virksomheter samt tilleggstjenester foretaket har til hensikt å tilby, og om det har til hensikt å benytte tilknyttede agenter på territoriet til de medlemsstater det akter å yte tjenester i.

I tilfeller der investeringsforetaket har til hensikt å benytte tilknyttede agenter, skal vedkommende myndighet i investeringsforetakets hjemstat på anmodning fra vedkommende myndighet i vertsstaten og innen rimelig tid, meddele identiteten til de tilknyttede agenter som investeringsforetaket har til hensikt å benytte i denne medlemsstaten. Vertsstaten kan offentliggjøre slike opplysninger.

3. Vedkommende myndighet i hjemstaten skal senest en måned etter at opplysningene er mottatt videresende dem til vedkommende myndighet i den vertsstat som er utpekt som kontaktpunkt i samsvar med artikkel 56 nr. 1. Investeringsforetaket kan deretter begynne å yte de berørte investeringstjenester i vertsstaten.
4. Ved en eventuell endring i opplysningene som er formidlet i samsvar med nr. 2, skal et investeringsforetak gi vedkommende myndighet i hjemstaten skriftlig melding om endringen minst en måned før endringen trer i kraft. Vedkommende myndighet i hjemstaten skal underrette vedkommende myndighet i vertsstaten om disse endringene.
5. Medlemsstatene skal uten ytterligere rettslige eller administrative krav tillate at investeringsforetak og markedsoperatører som driver et MTF fra andre medlemsstater, innfører egnede ordninger på sitt territorium slik at det blir lettere å få tilgang til og benytte deres systemer



Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

for fjernbrukere eller deltakere etablert på deres territorium.

6. Investeringsforetaket eller markedsoperatøren som driver et MTF, skal underrette vedkommende myndighet i hjemstaten om hvilken medlemsstat det eller den har til hensikt å innføre slike ordninger i. Vedkommende myndighet i hjemstaten til MTFet skal innen en måned formidle disse opplysningene til den medlemsstat som MTFet har til hensikt å innføre slike ordninger i.

Vedkommende myndighet i MTFets hjemstat skal på anmodning fra vedkommende myndighet i MTFets vertsstat og innen en rimelig frist meddele identiteten til medlemmene eller deltakerne i MTFet som er etablerte i vedkommende medlemsstat.

#### Artikkel 32

##### Opprettelse av en filial

1. Medlemsstatene skal sikre at investeringstjenester og/eller -virksomhet samt tilleggstjenester kan tilbys på deres territorier i samsvar med dette direktiv og direktiv 2000/12/EC gjennom opprettelse av en filial, forutsatt at disse tjenestene og virksomhetene omfattes av den tillatelse som investeringsforetaket eller kredittinstitusjonen har fått i hjemstaten. Tilleggstjenester kan bare ytes sammen med en investeringstjeneste og/eller -virksomhet.

Medlemsstatene skal ikke pålegge ytterligere krav, unntatt de som er tillatt i henhold til nr. 7, til organisering og drift av filialen med hensyn til de forhold som omfattes av dette direktiv.

2. Medlemsstatene skal kreve at ethvert investeringsforetak som ønsker å opprette en filial på en annen medlemsstats territorium, først underretter vedkommende myndighet i hjemstaten og meddeler den følgende opplysninger:
- a) de medlemsstater på hvis territorium foretaket har til hensikt å opprette en filial,
  - b) en virksomhetsplan som blant annet fastsetter hvilke investeringstjenester og/eller -virksomheter og tilleggstjenester som skal tilbys, filialens organisasjonsstruktur, og om filialen har til hensikt å benytte tilknyttede agenter,
  - c) den adresse i vertsstaten der dokumenter kan innhentes,
  - d) navnene til de ansvarlige personer i filialens ledelse.

I tilfeller der et investeringsforetak benytter en tilknyttet agent etablert i en medlemsstat

utenfor hjemstaten, skal slike tilknyttede agenter sidestilles med filialen og underlegges bestemmelsene om filialer i dette direktiv.

3. Med mindre vedkommende myndighet i hjemstaten har grunn til å tvile på at et investeringsforetak har en egnet administrativ struktur eller finansiell situasjon, idet det tas hensyn til den planlagte virksomhet, skal den innen tre måneder etter at alle opplysninger er mottatt meddele disse opplysningene til vedkommende myndighet i den vertsstat som er utpekt som kontaktpunkt i samsvar med artikkel 56 nr. 1, og underrette det berørte investeringsforetak om dette.
4. I tillegg til opplysningene nevnt i nr. 2 skal vedkommende myndighet i hjemstaten oversende opplysninger om den godkjente erstatningsordning som investeringsforetaket er medlem av i samsvar med direktiv 97/9/EF, til vedkommende myndighet i vertsstaten. Ved en eventuell endring av opplysningene skal vedkommende myndighet i hjemstaten underrette vedkommende myndighet i vertsstaten om dette.
5. Dersom vedkommende myndigheter i hjemstaten nekter å oversende opplysningene til vedkommende myndigheter i vertsstaten, skal de innen tre måneder etter at de har mottatt alle opplysningene begrunne avslaget overfor det berørte investeringsforetak.
6. Når en meddelelse mottas fra vedkommende myndighet i vertsstaten eller, dersom en slik meddelelse ikke er mottatt fra sistnevnte, senest to måneder fra den dato vedkommende myndighet i hjemstaten oversendte meddelelsen, kan filialen opprettes og starte sin virksomhet.
7. Vedkommende myndighet i den medlemsstat der filialen er etablert, skal påta seg ansvar for å sikre at de tjenester som ytes av filialen på dens territorium, oppfyller de forpliktelser som er fastsatt i artikkel 19, 21, 22, 25, 27 og 28 og i bestemmelser vedtatt i henhold til disse.
- Vedkommende myndighet i den medlemsstat der filialen er etablert, skal ha rett til å undersøke filialens ordninger og kreve de endringer som er strengt nødvendige for at vedkommende myndighet skal kunne håndheve oppfyllelsen av forpliktelsene i artikkel 19, 21, 22, 25, 27 og 28 og i bestemmelser vedtatt i henhold til disse med hensyn til de tjenester og/eller virksomheter denne filial tilbyr på statens territorium.
8. Hver medlemsstat skal sikre at når et investeringsforetak som har tillatelse i en annen medlemsstat har opprettet en filial på dens territo-

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

- rium, kan vedkommende myndighet i investeringsforetakets hjemstat i utførelsen av sine oppgaver og etter å ha underrettet vedkommende myndighet i vertsstaten, foreta inspeksjoner på stedet i denne filialen.
9. Ved en eventuell endring i de opplysninger som er formidlet i samsvar med nr. 2, skal et investeringsforetak gi vedkommende myndighet i hjemstaten skriftlig melding om endringen minst en måned før endringen trer i kraft. Vedkommende myndighet i vertsstaten skal også underrettes om denne endringen av vedkommende myndighet i hjemstaten.

#### Artikkel 33

##### Adgang til regulerte markeder

1. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak fra andre medlemsstater som har tillatelse til å utføre kundeordrer eller handle for egen regning, har rett til medlemskap eller har adgang til regulerte markeder etablert på deres territorium på en av følgende måter:
  - a) direkte ved å opprette filialer i vertsstatene,
  - b) ved å bli fjermedlemmer av eller få fjerntilgang til det regulerte marked uten at de må være etablert i det regulerte markeds hjemstat dersom framgangsmåtene og systemene for handel på det berørte marked ikke krever fysisk tilstedeværelse for å gjennomføre transaksjoner på markedet.
2. Medlemsstatene skal ikke pålegge ytterligere rettslige eller administrative krav med hensyn til forhold som omfattes av dette direktiv, for investeringsforetak som utøver sin rettighet i henhold til nr. 1.

#### Artikkel 34

##### Adgang til sentral motpart, oppgjørs- og avregningssystemer samt rett til å velge avregningssystem

1. Medlemsstatene skal kreve at investeringsforetak fra andre medlemsstater får rett til adgang til sentral motpart, oppgjørs- og avregningssystemer på deres territorier med sikte på å avslutte eller tilrettelegge for å avslutte transaksjoner med finansielle instrumenter.
 

Medlemsstatene skal kreve at slike investeringsforetaks adgang til slike ordninger underlegges de samme oversiktlige og objektive kriterier uten forskjellsbehandling som får anvendelse for lokale deltakere. Medlemsstatene skal ikke begrense bruken av slike oppgjørs- og avregningssystemer ved transaksjoner med

finansielle instrumenter som gjennomføres på et regulert marked eller MTF på deres territorium.

2. Medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder på deres territorium gir alle sine medlemmer rett til å velge avregningssystem for transaksjoner med finansielle instrumenter på dette regulerte markedet, forutsatt at:
  - a) det foreligger slike forbindelser og ordninger mellom det valgte avregningssystem og ethvert annet system eller ethvert annet system som er nødvendig for å sikre et effektivt og økonomisk oppgjør for den aktuelle transaksjon, og
  - b) at vedkommende myndighet som har ansvar for tilsyn med det regulerte marked, samtykker i at anvendelse av et annet avregningssystem for transaksjoner på det regulerte marked enn det som er valgt av det regulerte marked, er egnet til å sikre at finansmarkedene fungerer smidig og godt.

Denne vurderingen av det regulerte marked fra vedkommende myndighets side skal ikke berøre de nasjonale sentralbankers rolle som tilsynsmyndighet for avregningssystemer eller for andre tilsynsmyndigheter for slike systemer. For å unngå unødig dobbeltkontroll skal vedkommende myndighet ta hensyn til den overvåkning/det tilsyn som allerede foretas av disse institusjonene.
3. Investeringsforetaks rettigheter i henhold til nr. 1 og 2 skal ikke berøre den rett operatører av sentral motparts systemer, oppgjørs- og avregningssystemer for verdipapirer har til å nekte, på berettiget kommersielt grunnlag, å gjøre de ønskede tjenester tilgjengelige.

#### Artikkel 35

##### Bestemmelser om sentral motpart, oppgjørs- og avregningssystemer med hensyn til MTFer

1. Medlemsstatene skal ikke hindre investeringsforetak og markedsoperatører som driver et MTF i å avtale egnede ordninger med en sentral motpart eller en oppgjørssentral og et avregningssystem fra en annen medlemsstat med sikte på oppgjør og/eller avregning for noen eller alle transaksjoner gjennomført av markedsdeltakere i deres systemer.
2. Vedkommende myndighet for investeringsforetak og markedsoperatører som driver et MTF, kan ikke motsette seg anvendelse av sentral motpart, oppgjørssentraler og/eller avregningssystemer i en annen medlemsstat, unntatt der dette påviselig er nødvendig for at dette

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

MTF fortsatt skal fungere godt, og idet det tas hensyn til vilkårene for avregningssystemer fastsatt i artikkel 34 nr. 2.

For å unngå dobbeltkontroll skal vedkommende myndighet ta hensyn til den overvåking av/det tilsyn med oppgjørs- og avregningssystemer som allerede foretas av nasjonale sentralbanker i egenskap av tilsynsmyndigheter for oppgjørs- og avregningssystemer, eller av andre tilsynsmyndigheter som har kompetanse til å føre tilsyn med slike systemer.

### Avdeling III

#### Regulerte markeder

##### Artikkel 36

#### Tillatelse og lovgivning

1. Medlemsstatene skal forbeholde tillatelse til å drive som regulert marked for de systemer som overholder bestemmelsene i denne avdeling.

Tillatelse til å drive som regulert marked skal gis bare dersom vedkommende myndighet er overbevist om at både markedsoperatør og det regulerte markeds systemer som et minstekrav oppfyller kravene fastsatt i denne avdeling.

Dersom det regulerte marked er en juridisk person som forvaltes eller drives av en annen markedsoperatør enn det regulerte marked, skal medlemsstatene fastsette hvordan de ulike forpliktelser som pålegges markedsoperatøren i henhold til dette direktiv, skal fordeles mellom det regulerte marked og markedsoperatør.

Operatøren av det regulerte marked skal framlegge alle opplysninger, herunder en virksomhetsplan som blant annet beskriver planlagt type virksomhet og organisasjonsstruktur, som er nødvendige for å overbevise vedkommende myndighet om at det regulerte marked, når den første tillatelse gis, har truffet alle nødvendige tiltak for å oppfylle sine forpliktelser i henhold til bestemmelsene i denne avdeling.

2. Medlemsstatene skal kreve at operatøren av det regulerte marked utfører oppgaver knyttet til organisering og drift av det regulerte marked under vedkommende myndighets tilsyn. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter regelmessig kontrollerer at de regulerte markeder overholder bestemmelsene i denne avdeling. De skal også sikre at vedkommende myndigheter kontrollerer at regulerte markeder til enhver tid oppfyller vilkårene for den første tillatelse som fastsatt i denne avdeling.

3. Medlemsstatene skal sikre at markedsoperatøren har ansvar for å sørge for at det regulerte marked vedkommende forvalter, oppfyller alle krav i denne avdeling.

Medlemsstatene skal også sikre at markedsoperatøren får utøve de rettigheter som i henhold til dette direktiv gjelder for det regulerte marked vedkommende forvalter.

4. Med forbehold for eventuelle relevante bestemmelser i direktiv 2003/6/EF, skal den offentlige rett i det regulerte markeds hjemstat styre handel som gjennomføres innenfor det regulerte markeds systemer.
5. Vedkommende myndighet kan tilbakekalle en tillatelse gitt til et regulert marked dersom det:
  - a) ikke gjør bruk av tillatelsen innen tolv måneder, gir uttrykkelig avkall på den eller har opphørt å utøve sin virksomhet i mer enn seks måneder, med mindre den berørte medlemsstat har fastsatt at tillatelsen i slike tilfeller bortfaller,
  - b) har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige erklæringer eller andre uregelmessigheter,
  - c) ikke lenger oppfyller de vilkår som ble stilt for tillatelsen,
  - d) har gjort seg skyldig i alvorlige og systematiske overtredelser av de bestemmelser som er vedtatt i henhold til dette direktiv,
  - e) omfattes av andre forhold som i henhold til nasjonal lovgivning medfører at tillatelsen tilbakekalles.

##### Artikkel 37

#### Krav til forvaltning av det regulerte marked

1. Medlemsstatene skal kreve at de personer som faktisk leder et regulert markeds forretningsvirksomhet og drift, har den nødvendige gode vandel og den erfaring som trengs for å sikre en sunn og forsvarlig forvaltning og drift av det regulerte marked. Medlemsstatene skal også kreve at operatøren av det regulerte marked opplyser vedkommende myndighet om identiteten til og eventuelle endringer med hensyn til personer som faktisk leder det regulerte markeds forretningsvirksomhet og drift.

Vedkommende myndighet skal nekte å godkjenne foreslåtte endringer dersom det foreligger objektive og påviselige grunner til å tro at de utgjør en vesentlig fare for en sunn og forsvarlig forvaltning og drift av det regulerte marked.

2. Medlemsstatene skal i forbindelse med utstedelsen av tillatelse til et regulert marked sikre at den person eller de personer som faktisk

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

leder forretningsvirksomheten og driften til et allerede godkjent regulert marked i samsvar med vilkårene i dette direktiv, anses for å oppfylle kravene fastsatt i nr. 1.

#### Artikkel 38

##### **Krav til personer som har betydelig innvirkning på forvaltningen av det regulerte marked**

1. Medlemsstatene skal kreve at personer som er i en posisjon der de direkte eller indirekte kan ha betydelig innvirkning på forvaltningen av det regulerte marked, er egnede.
2. Medlemsstatene skal kreve at operatøren av det regulerte marked:
  - a) gir vedkommende myndighet opplysninger, som skal offentliggjøres, om det regulerte markeds og/eller markedsoperatørens eierskap, og særlig om identiteten til og omfanget av interessene til eventuelle parter som er i en posisjon der de kan ha betydelig innvirkning på forvaltningen,
  - b) gir vedkommende myndighet opplysninger, som skal offentliggjøres, om eventuelle eierskifter som fører til endring av identiteten til de personer som har betydelig innvirkning på driften av det regulerte marked.
3. Vedkommende myndighet skal nekte å godkjenne foreslåtte endringer i de interesser som kontrollerer det regulerte marked og/eller markedsoperatøren, når det foreligger objektive og påviselige grunner til å tro at de ville utgjøre en fare for en sunn og forsvarlig forvaltning av det regulerte marked.

#### Artikkel 39

##### **Krav til organisasjon**

Medlemsstatene skal kreve at det regulerte marked:

- a) har innført ordninger for klart å kunne påvise og håndtere de potensielle negative følger for driften av det regulerte marked eller for dets deltakere, av en eventuell interessekonflikt mellom på den ene side interessene til det regulerte marked, dets eiere eller operatør, og på den annen side det regulerte markeds sunne virkemåte, og særlig der slike interessekonflikter kan være skadelig for utøvelsen av noen av de funksjoner som er delegert til det regulerte marked av vedkommende myndighet,
- b) er tilstrekkelig utstyrt til å håndtere den risiko det utsettes for, innfører egnede ordninger og systemer for å påvise all betydelig risiko for

driften, og treffer effektive tiltak for å redusere slik risiko,

- c) har ordninger for sunn forvaltning av systemets tekniske drift, herunder effektive ordninger for håndtering av risikoen ved systemavbrudd,
- d) har oversiktlige og ufravikelige regler og framgangsmåter for rettferdig og velfungerende handel samt fastsetter kriterier for effektiv utførelse av ordrer,
- e) har effektive ordninger for å fremme effektivt sluttoppgjør i rett tid for transaksjoner som gjennomføres innenfor dets systemer,
- f) på det tidspunkt tillatelsen gis og deretter fortløpende, har til rådighet tilstrekkelige finansielle ressurser til å gjøre markedet velfungerende, idet det tas hensyn til arten og omfanget av de transaksjoner som gjennomføres på markedet og til spekteret og omfanget av de risikoer som det utsettes for.

#### Artikkel 40

##### **Opptak av finansielle instrumenter til omsetning**

1. Medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder har klare og oversiktlige regler for opptak av finansielle instrumenter til omsetning. Slike regler skal sikre at alle finansielle instrumenter som opptas til omsetning på et regulert marked, kan omsettes på en rettferdig, velordnet og effektiv måte, og, når det gjelder omsettelige verdipapirer, kan omsettes fritt.
2. For derivater skal reglene særlig sikre at utformingen av derivatkontrakten muliggjør en korrekt prisdannelse og effektive avregningsvilkår.
3. I tillegg til forpliktelsene fastsatt i nr. 1 og 2 skal medlemsstatene kreve at det regulerte marked innfører og opprettholder effektive ordninger for å kontrollere at utstedere av omsettelige verdipapirer som opptas til omsetning på det regulerte marked, oppfyller sine forpliktelser i henhold til fellesskapsretten med hensyn til offentliggjøring innledningsvis, fortløpende og ad hoc. Medlemsstatene skal sikre at det regulerte marked innfører ordninger som gjør det lettere for dets medlemmer eller deltakere å få tilgang til opplysninger som er offentliggjort i henhold til fellesskapsretten.
4. Medlemsstatene skal sikre at regulerte markeder har innført nødvendige ordninger for regelmessig å kontrollere oppfyllelse av opptakskravene for de finansielle instrumenter som de opptar til omsetning.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

5. Et omsettelig verdipapir som er opptatt til omsetning på et regulert marked, kan deretter opptas til omsetning på andre regulerte markeder, selv uten samtykke fra utsteder, i samsvar med de relevante bestemmelser i europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/71/EF av om det prospekt som skal offentliggjøres når verdipapirer legges ut til offentlig tegning eller opptas til omsetning, og om endring av direktiv 2001/34/EF<sup>23</sup>. Det regulerte marked skal underrette utsteder om det faktum at utstede- ders verdipapirer omsettes på dette regulerte markedet. Utsteder skal ikke pålegges noen forpliktelse til å gi opplysninger som kreves i henhold til nr. 3, direkte til et regulert marked som har opptatt utstede- ders verdipapirer til omsetning uten utstede- ders samtykke.
6. For å sikre en ensartet anvendelse av nr. 1 og 5 skal Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak for å:
  - a) angi særtrekk ved ulike kategorier av instrumenter som det regulerte marked skal ta hensyn til når det vurderer om et instrument er utstedt på en måte som oppfyller de vilkår som er fastsatt i nr. 1 annet ledd for opptak til omsetning i de ulike markedsegmenter som det regulerte marked driver,
  - b) tydeliggjøre de ordninger som det regulerte marked skal innføre for å kunne anses for å ha oppfylt sin forpliktelse til å kontrollere at utsteder av et omsettelig verdipapir oppfyller sine forpliktelser i henhold til fellesskapsretten med hensyn til offentliggjøring innledningsvis, fortløpende og ad hoc,
  - c) tydeliggjøre de ordninger som det regulerte marked skal innføre i henhold til nr. 3 for å gjøre det lettere for dets medlemmer eller deltakere å få adgang til opplysninger som er offentliggjort på vilkår som fastsatt i fellesskapsretten.

#### Artikkel 41

##### Utsettelse av handel og fjerning av instrumenter fra handel

1. Uten at det berører vedkommende myndighets rett i henhold til artikkel 50 nr. 2 bokstav j) og k) til å kreve utsettelse av handelen med et instrument eller at instrumentet fjernes fra handelen, kan operatøren av det regulerte marked utsette handelen med eller fjerne fra handelen

et finansielt instrument som ikke lenger er i samsvar med reglene for det regulerte marked, med mindre det er sannsynlig at dette ville skade investorenes interesser eller det velfungerende marked. Uten hensyn til den mulighet operatører på et regulert marked har til å underrette operatører på andre regulerte markeder direkte, skal medlemsstatene kreve at en operatør på et regulert marked som utsetter handel med eller fjerner et finansielt instrument fra handelen, offentliggjør denne beslutningen og formidler relevante opplysninger til vedkommende myndighet. Vedkommende myndigheter i de andre medlemsstatene.

2. En vedkommende myndighet som krever at handel med et finansielt instrument utsettes eller at et finansielt instrument fjernes fra handelen på et eller flere regulerte markeder, skal umiddelbart offentliggjøre sin beslutning og underrette vedkommende myndigheter i de andre medlemsstatene. Vedkommende myndigheter i de andre medlemsstatene skal kreve at handelen med dette finansielle instrumentet utsettes eller at det fjernes fra handelen på de regulerte markedene og MTFene som drives under deres myndighet, med mindre det vil kunne skade investorenes interesser eller det velfungerende marked.

#### Artikkel 42

##### Adgang til regulerte markeder

1. Medlemsstatene skal kreve at det regulerte marked innfører og opprettholder oversiktlige regler uten forskjellsbehandling og basert på objektive kriterier, for tilgang til eller deltakelse på det regulerte marked.
2. Disse reglene skal angi eventuelle forpliktelser for medlemmer eller deltakere som følge av:
  - a) opprettelse og drift av det regulerte marked,
  - b) reglene for transaksjoner på markedet,
  - c) faglige krav som er pålagt ansatte i investeringsforetak eller kredittinstitusjoner som utøver virksomhet på markedet,
  - d) de vilkår som er fastsatt for andre medlemmer eller deltakere enn investeringsforetak og kredittinstitusjoner i henhold til nr. 3,
  - e) regler og framgangsmåter for oppgjør og avregning for transaksjoner gjennomført på det regulerte marked.
3. Adgang som medlemmer eller deltakere på regulerte markeder kan gis til investeringsfore-

<sup>23</sup> EUT L 345 av 31.12.2003, s. 64.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

tak, kredittinstitusjoner godkjent i henhold til direktiv 2000/12/EF og andre personer som:

- a) er egnede,
  - b) har tilstrekkelig handelsevne og -kompetanse,
  - c) der det er relevant, har egnede organisatoriske ordninger,
  - d) har tilstrekkelige ressurser for å oppfylle sin funksjon, idet det tas hensyn til de ulike finansieringsordninger som det regulerte marked kan ha innført for å garantere korrekt avregning for transaksjoner.
4. For transaksjoner som gjennomføres på et regulert marked, skal medlemsstatene sikre at medlemmer og deltakere ikke er forpliktet til å anvende overfor hverandre de forpliktelser som er omhandlet i artikkel 19, 21 og 22. Medlemmene eller deltakerne i et regulert marked skal anvende forpliktelsene omhandlet i artikkel 19, 21 og 22 overfor sine kunder når de på vegne av kundene utfører deres ordrer på et regulert marked.
  5. Medlemsstatene skal sikre at reglene for adgang til eller medlemskap i det regulerte marked gjør det mulig for investeringsforetak og kredittinstitusjoner å delta, direkte eller på avstand.
  6. Medlemsstatene skal, uten ytterligere rettslige eller administrative krav, tillate at regulerte markeder fra andre medlemsstater innfører egnede ordninger på sitt territorium slik at det blir lettere å få tilgang til og handle på disse markedene for fjernmedlemmer eller deltakere etablert på deres territorium.  
Det regulerte marked skal underrette vedkommende myndighet i sin hjemstat om hvilken medlemsstat det har til hensikt å innføre slike ordninger i. Vedkommende myndighet i hjemstaten skal innen en måned formidle disse opplysningene til den medlemsstat som det regulerte marked har til hensikt å innføre slike ordninger i.  
Vedkommende myndighet i det regulerte markeds hjemstat skal, på anmodning fra vedkommende myndighet i vertsstaten og innen en rimelig frist, meddele identiteten til de medlemmer eller deltakere i det regulerte marked som er etablerte i vedkommende medlemsstat.
  7. Medlemsstatene skal kreve at operatøren av det regulerte marked regelmessig oversender listen over medlemmer og deltakere i det regulerte marked til vedkommende myndighet for det regulerte marked.

#### Artikkel 43

##### **Tilsyn med overholdelse av reglene for det regulerte marked og andre juridiske forpliktelser**

1. Medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder innfører og opprettholder effektive ordninger og framgangsmåter for regelmessig kontroll av at deres medlemmer eller deltakere overholder deres regler. Regulerte markeder skal kontrollere de transaksjoner som gjennomføres av deres medlemmer eller deltakere i deres systemer, for å påvise overtredelser av disse reglene, uordnede handelsforhold eller atferd som kan omfatte markedsmisbruk.
2. Medlemsstatene skal kreve at operatører av regulerte markeder melder betydelige overtredelser av dets regler, uordnede handelsforhold eller atferd som kan omfatte markedsmisbruk, til vedkommende myndighet for det regulerte marked. Medlemsstatene skal også kreve at operatører av regulerte markeder omgående oversender de relevante opplysninger til vedkommende myndighet for kontroll og oppfølging av markedsmisbruk på det regulerte marked, og at de gir sistnevnte full støtte i kontrollen og oppfølgingen av markedsmisbruk i eller gjennom det regulerte markeds systemer.

#### Artikkel 44

##### **Krav til innsyn før handelen for regulerte markeder**

1. Medlemsstatene skal som et minstekrav kreve at regulerte markeder offentliggjør aktuelle kjøps- og salgspriser samt markedsdybden ved slike priser som offentliggjøres gjennom deres systemer for aksjer som er opptatt til omsetning. Medlemsstatene skal kreve at disse opplysningene stilles til rådighet for offentligheten på rimelige kommersielle vilkår og på kontinuerlig grunnlag i vanlig åpningstid.  
Regulerte markeder kan på rimelige kommersielle vilkår og uten forskjellsbehandling gi adgang til de ordninger de benytter for å offentliggjøre opplysninger omhandlet i første ledd, til investeringsforetak som i henhold til artikkel 27 er forpliktet til å offentliggjøre sine aksjepriser.
2. Medlemsstatene skal sørge for at vedkommende myndigheter har mulighet til å se bort fra den forpliktelse regulerte markeder har til å offentliggjøre opplysningene nevnt i nr. 1, på grunnlag av markedsmodell, ordretype eller ordrestørrelse i tilfeller fastsatt i samsvar med nr. 3. Vedkommende myndigheter skal særlig kunne se bort fra denne forpliktelsen i forbin-

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

delse med transaksjoner som er store sammenlignet med vanlig markedsstørrelse for den berørte aksje eller aksjetype.

3. For å sikre en ensartet anvendelse av nr. 1 og 2 skal Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak med hensyn til:
  - a) hvilke kjøps- og salgspriser eller priser fra utpekte markedspleiere, og hvilken markedsdybde ved slike priser, som skal offentliggjøres,
  - b) hvilken ordrestørrelse eller -type som det i henhold til nr. 2 kan ses bort fra kravet om offentliggjøring av opplysninger før handelen for,
  - c) hvilken markedsmodell som det i henhold til nr. 2 kan ses bort fra kravet om offentliggjøring av opplysninger før handelen for, og særlig anvendelsen av kravet om handelsmetoder som anvendes av regulerte markeder som i henhold til sine regler gjennomfører transaksjoner med henvisning til priser fastsatt utenfor det regulerte marked eller gjennom periodiske auksjoner.

#### Artikkel 45

##### **Krav til innsyn etter handelen for regulerte markeder**

1. Medlemsstatene skal som et minstekrav kreve at regulerte markeder offentligjør pris, omfang og tidspunkt for transaksjoner gjennomført med aksjer som er opptatt til omsetning. Medlemsstatene skal kreve at nærmere opplysninger om alle slike transaksjoner skal offentliggjøres, på et rimelig kommersielt grunnlag og så nær sanntid som mulig.

Regulerte markeder kan på rimelige kommersielle vilkår og uten forskjellsbehandling gi adgang til de ordninger de benytter for å offentliggjøre opplysninger omhandlet i første ledd, til investeringsforetak som i henhold til artikkel 28 er forpliktet til å offentliggjøre opplysninger om sine transaksjoner med aksjer.

2. Medlemsstatene skal fastsette at vedkommende myndighet kan tillate at regulerte markeder utsetter offentliggjøringen av opplysninger om transaksjoner på grunnlag av type eller størrelse. Særlig kan vedkommende myndighet tillate utsatt offentliggjøring i forbindelse med transaksjoner som er store sammenlignet med vanlig markedsstørrelse for den berørte aksje eller aksjeklasse. Medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder innhenter godkjenning på forhånd av planlagte bestemmelser

om utsettelse av opplysninger om handel, samt at disse bestemmelsene tydelig meddeles til markedsdeltakere og investorer.

3. For å sikre at finansmarkedene forblir effektive og velfungerende og for å sikre ensartet anvendelse av nr. 1 og 2 skal Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak med hensyn til:
  - a) virkeområdet for og innholdet i de opplysninger som skal offentliggjøres,
  - b) vilkår for at regulerte markeder kan velge å utsette å offentliggjøre opplysninger om handel, samt kriterier som skal anvendes for å avgjøre hvilke transaksjoner som det kan tillates utsatt offentliggjøring for, på grunnlag av transaksjonens størrelse eller den berørte aksjetype.

#### Artikkel 46

##### **Bestemmelser om sentral motpart, oppgjørs- og avregningssystemer**

1. Medlemsstatene skal ikke hindre regulerte markeder i å avtale egnede ordninger med en sentral motpart eller en oppgjørssentral og et avregningssystem i en annen medlemsstat med sikte på oppgjør og/eller avregning for noen eller alle transaksjoner gjennomført av markedsdeltakere i deres systemer.
2. Vedkommende myndighet for et regulert marked kan ikke motsette seg anvendelse av sentral motpart, oppgjørssentraler og/eller avregningssystemer i en annen medlemsstat, unntatt der dette påviselig er nødvendig for at dette regulerte marked fortsatt skal fungere godt, og idet det tas hensyn til vilkårene for avregningssystemer fastsatt i artikkel 34 nr. 2.

For å unngå dobbeltkontroll skal vedkommende myndighet ta hensyn til den overvåking av/det tilsyn med oppgjørs- og avregningssystemer som allerede foretas av nasjonale sentralbanker i egenskap av tilsynsmyndigheter for oppgjørs- og avregningssystemer, eller av andre tilsynsmyndigheter som har kompetanse til å føre tilsyn med slike systemer.

#### Artikkel 47

##### **Liste over regulerte markeder**

Hver medlemsstat skal utarbeide en liste over de regulerte markeder som den er hjemstat for, og skal oversende listen til de øvrige medlemsstater og Kommisjonen. En lignende meddelelse skal oversendes hver gang listen endres. Kommisjonen skal offentliggjøre en liste over alle regulerte mar-

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

keder i Den europeiske unions tidende og ajourføre den minst en gang i året. Kommisjonen skal også offentliggjøre og ajourføre listen på sin hjemmeside hver gang medlemsstatene meddeler endringer i sine lister.

#### Avdeling IV

### Vedkommende myndigheter

#### Kapittel I

### Utpeking, myndighet og klagebehandling

#### Artikkel 48

#### Utpeking av vedkommende myndigheter

1. Hver medlemsstat skal utpeke de vedkommende myndigheter som skal utføre hver av de oppgaver som er fastsatt i de ulike bestemmelser i dette direktiv. Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen og vedkommende myndigheter i andre medlemsstater om identiteten til den vedkommende myndighet som har ansvar for å utføre hver enkelt oppgave, og om eventuell oppgavefordeling.
2. Vedkommende myndighet nevnt i nr. 1 skal være offentlige myndigheter, uten at det berører muligheten til å delegerer oppgaver til andre organer dersom den er uttrykkelig fastsatt i artikkel 5 nr. 5, artikkel 16 nr. 3, artikkel 17 nr. 2 og artikkel 23 nr. 4.

En eventuell delegering av oppgaver til andre organer enn myndighetene nevnt i nr. 1 kan ikke omfatte utøvelse av offentlig myndighet eller bruk av skjønn. Medlemsstatene skal kreve at vedkommende myndigheter før delegering treffer alle rimelige tiltak for å sikre at det organ som oppgavene skal delegeres til, har tilstrekkelig kapasitet og ressurser til å utføre alle oppgavene, samt at delegeringen skjer bare dersom det er fastsatt en klart definert og dokumentert ramme for utførelsen av eventuelle delegerte oppgaver som angir hvilke oppgaver som skal utføres, og på hvilke vilkår det skal skje. Disse vilkårene skal omfatte en klausul som pålegger vedkommende organ å handle og å være organisert på en slik måte at interessekonflikter unngås og opplysninger som innhentes i forbindelse med utførelsen av de delegerte oppgaver, ikke brukes urettmessig eller til å hindre konkurranse. I alle tilfeller skal det endelige ansvar for kontrollen av overholdelsen av dette direktiv og dets gjennomføringstiltak påligge vedkommende myndighet eller myndigheter som er utpekt i samsvar med nr. 1.

Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen og vedkommende myndigheter i andre

medlemsstater om eventuelle ordninger som innføres med hensyn til delegering av oppgaver, herunder de nøyaktige vilkår som ligger til grunn for delegeringen.

3. Kommisjonen skal minst en gang i året offentliggjøre en liste over vedkommende myndigheter som er nevnt i nr. 1 og 2, i *Den europeiske unions tidende*, og fortløpende ajourføre listen på sin hjemmeside.

#### Artikkel 49

#### Samarbeid mellom myndigheter i samme medlemsstat

Dersom en medlemsstat utpeker mer enn én vedkommende myndighet til å håndheve bestemmelsene i dette direktiv, skal deres respektive roller være klart definert og de skal samarbeide nært.

Hver medlemsstat skal kreve at et slikt samarbeid også finner sted mellom vedkommende myndigheter i henhold til dette direktiv og vedkommende myndigheter i den medlemsstat som har ansvar for tilsyn med kredittinstitusjoner og andre finansinstitusjoner, pensjonsfond, verdipapirfond, forsikrings- og gjenforsikringsmeglere og forsikringsforetak.

Medlemsstatene skal kreve at vedkommende myndigheter utveksler alle opplysninger som er vesentlige eller relevante for at de skal kunne utøve sine funksjoner og utføre sine oppgaver.

#### Artikkel 50

#### Vedkommende myndigheters myndighet

1. For å kunne utføre sine oppgaver skal vedkommende myndigheter gis all nødvendig myndighet for å utøve kontroll og foreta undersøkelser. Innenfor de grenser som er fastsatt i deres nasjonale lovgivning, skal de utøve en slik myndighet:
  - a) direkte, eller
  - b) i samarbeid med andre myndigheter, eller
  - c) på eget ansvar ved delegering til organer som har fått tildelt oppgaver i henhold til artikkel 48 nr. 2, eller
  - d) ved begjæring til vedkommende rettsmyndigheter.
2. Den myndighet som er nevnt i nr. 1 skal utøves i samsvar med nasjonal lovgivning og skal som et minstekrav omfatte retten til å:
  - a) få tilgang til ethvert dokument i enhver form og motta en kopi av det,
  - b) kreve opplysninger fra enhver person og om nødvendig innkalle og avhøre en person for å innhente opplysninger,



Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

- c) foreta inspeksjoner på stedet,
- d) kreve opplysninger om eksisterende telefonsamtaler og datatrafikk,
- e) kreve opphør av enhver praksis som strider mot de bestemmelser som er vedtatt for å gjennomføre dette direktiv,
- f) anmode om frysing og/eller beslaglegging av aktiva,
- g) anmode om at det nedlegges et midlertidig forbud mot yrkesvirksomhet.
- h) kreve at godkjente investeringsforetak og regulerte markeders revisorer framlegger opplysninger,
- i) treffe enhver type tiltak for å sikre at investeringsforetak og regulerte markeder fortsetter å oppfylle lovfestede krav,
- j) kreve utsettelse av handel med et finansielt instrument,
- k) kreve at et finansielt instrument fjernes fra handelen, enten på et regulert marked eller gjennom andre handelssystemer,
- l) henvise saker til straffeforfølgning,
- m) tillate revisorer eller sakkyndige å foreta kontroller eller undersøkelser.

#### Artikkel 51

##### Administrative sanksjoner

1. Uten at dette berører framgangsmåtene for tilbakekalling av tillatelse eller medlemsstatenes rett til å ilegge strafferettslige sanksjoner, skal medlemsstatene, i samsvar med nasjonal lovgivning, sikre at det kan treffes egnede forvaltningsmessige tiltak eller ilegges administrative sanksjoner overfor ansvarlige personer i de tilfeller der bestemmelsene som er vedtatt for å gjennomføre dette direktiv, ikke er blitt overholdt. Medlemsstatene skal påse at disse tiltakene er virkningsfulle, står i forhold til overtredelsen og virker avskrekkende.
2. Medlemsstatene skal fastslå hvilke sanksjoner som skal iverksettes ved manglende samarbeid i forbindelse med en undersøkelse i henhold til artikkel 50.
3. Medlemsstatene skal fastsette at vedkommende myndighet kan offentliggjøre alle tiltak og sanksjoner som vil bli pålagt ved overtredelse av de bestemmelser som er vedtatt for å gjennomføre dette direktiv, med mindre slik offentliggjøring kan skape alvorlig uro på finansmarkedene eller kan påføre de berørte parter uforholdsmessig stor skade.

#### Artikkel 52

##### Klageadgang

1. Medlemsstatene skal påse at alle beslutninger som treffes i henhold til lover og forskrifter vedtatt i samsvar med dette direktiv, er behørig begrunnet og kan prøves for domstolene. Retten til domstolsprøving skal også få anvendelse dersom det ikke er tatt en beslutning senest seks måneder etter innlevering av en søknad om tillatelse som inneholder alle opplysninger som kreves.
2. Medlemsstatene skal fastsette at et eller flere av følgende organer, som fastsatt i nasjonal lovgivning, i forbrukernes interesse og i samsvar med nasjonal lovgivning kan framlegge saken for en domstol eller et vedkommende administrativt organ for å sikre at nasjonale gjennomføringsbestemmelser for dette direktiv anvendes:
  - a) offentlige organer eller deres representanter,
  - b) forbrukerorganisasjoner som har en berettiget interesse i å beskytte forbrukerne,
  - c) yrkesorganisasjoner som har en berettiget interesse i å beskytte sine medlemmer.

#### Artikkel 53

##### Utenrettslig ordning for investorklager

1. Medlemsstatene skal oppmuntre til innføring av effektive og egnede klage- og erstatningsprosedyrer for utenrettslig løsning av forbrukertvister om investeringstjenester som investeringsforetak yter, eventuelt ved bruk av eksisterende organer.
2. Medlemsstatene skal sikre at lover eller forskrifter ikke hindrer disse organene i å samarbeide effektivt for å løse grenseoverskridende tvister.

#### Artikkel 54

##### Taushetsplikt

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter, alle personer som arbeider eller har arbeidet for vedkommende myndigheter eller organer som tildeles oppgaver i henhold til artikkel 48 nr. 2, samt revisorer og sakkyndige som handler på vegne av vedkommende myndigheter, er underlagt taushetsplikt. Ingen fortrolige opplysninger som de får i embeds medfør, kan gis videre til andre personer eller myndigheter, unntatt i en summarisk eller sammenfattet form slik at enkelte investeringsforetak, markedsoperatører, regulerte markeder eller andre personer ikke kan identifiseres,

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

med forbehold for saker som omfattes av strafferetten eller andre bestemmelser i dette direktiv.

2. Dersom et investeringsforetak, en markedsoperatør eller et regulert marked er erklært konkurs eller er under avvikling etter beslutning av retten, kan fortrolige opplysninger som ikke berører tredjemann gis videre i forbindelse med behandlingen av et sivil- eller handelsrettslig søksmål dersom det er nødvendig for å gjennomføre søksmålet.
3. Vedkommende myndigheter, organer eller fysiske eller juridiske personer, unntatt vedkommende myndigheter som får fortrolige opplysninger i henhold til dette direktiv, kan, med forbehold for saker som omfattes av strafferetten, bruke opplysningene bare i utførelsen av sine oppgaver og utøvelsen av sine funksjoner, når det gjelder vedkommende myndigheter, innenfor dette direktivs virkeområde, eller, når det gjelder andre myndigheter, organer eller fysiske eller juridiske personer, for det formål disse opplysningene ble gitt dem og/eller i forbindelse med forvaltningssaker eller rettergang i straffesaker i tilknytning til disse oppgaver og funksjoner. Dersom vedkommende myndighet eller annen myndighet, det organ eller den person som meddeler opplysningene samtykker i det, kan den myndighet som mottar opplysningene, likevel anvende dem for andre formål.
4. Alle fortrolige opplysninger som mottas, utveksles eller overføres i henhold til dette direktiv, skal være underlagt de vilkår for taushetsplikt som er fastsatt i denne artikkel. Denne artikkel skal likevel ikke hindre vedkommende myndigheter i å utveksle opplysninger eller overføre fortrolige opplysninger i samsvar med dette direktiv og med andre direktiver som får anvendelse på investeringsforetak, kredittinstitusjoner, pensjonsfond, verdipapirfond, forsikrings- og gjenforsikringsmeglere, forsikringsforetak, regulerte markeder eller markedsoperatører, eller på annen måte med samtykke fra vedkommende myndighet eller annen myndighet eller annet organ som meddelte opplysningene.
5. Denne artikkel skal ikke hindre vedkommende myndigheter i å utveksle eller overføre, i samsvar med nasjonal lovgivning, fortrolige opplysninger som ikke er mottatt fra en vedkommende myndighet i en annen medlemsstat.

#### Artikkel 55

##### Forhold til revisorer

1. Medlemsstatene skal som et minstekrav fastsette at enhver person som har fått tillatelse i henhold til åttende rådsdirektiv 84/253/EØF av 10. april 1984 om godkjenning av personer med ansvar for lovfestet revisjon av regnskaper<sup>24</sup>, som i et investeringsforetak utfører oppgavene beskrevet i artikkel 51 i fjerde rådsdirektiv 78/660/EØF av 25. juli 1978 om årsregnskapene for visse selskapsformer(...), artikkel 37 i direktiv 83/349/EØF eller artikkel 31 i direktiv 85/611/EØF eller en annen oppgave som følger av lovgivningen, skal ha plikt til umiddelbart å melde fra til vedkommende myndigheter om ethvert forhold eller vedtak knyttet til foretaket som denne personen får kjennskap til i forbindelse med utførelsen av denne oppgaven, og som kan:
  - a) innebære en vesentlig overtredelse av de lover og forskrifter som fastlegger vilkårene for godkjenning eller som særskilt omhandler investeringsforetaks virksomhet,
  - b) påvirke investeringsforetakets fortsatte virksomhet,
  - c) medføre at regnskapene ikke godkjennes, eller at det tas forbehold.
 Nevnte person skal også ha plikt til å melde fra om eventuelle forhold og vedtak som vedkommende får kjennskap til i forbindelse med utførelsen av oppgavene nevnt i første ledd, i et foretak som har nær tilknytning til investeringsforetaket der vedkommende utfører oppgaven.
2. Dersom personene godkjent i henhold til direktiv 84/253/EØF i god tro gir videre opplysninger om forhold og vedtak nevnt i nr. 1 til vedkommende myndigheter, er dette ikke å anse som et brudd på taushetsplikten i henhold til kontrakt eller i henhold til lover eller forskrifter, og medfører ikke noen form for ansvar for disse personene.

#### Kapittel II

##### Samarbeid mellom vedkommende myndigheter i forskjellige medlemsstater

#### Artikkel 56

##### Plikt til å samarbeide

1. Vedkommende myndigheter i forskjellige medlemsstater skal samarbeide når dette er nødvendig for at de skal kunne utføre sine oppgaver i henhold til dette direktiv, og i denne for-

<sup>24</sup> EFT L 126 av 12.5.1984, s. 20.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

bindelse benytte den myndighet de har i henhold til dette direktiv eller nasjonal lovgivning.

Vedkommende myndigheter skal bistå vedkommende myndigheter i andre medlemsstater. De skal særlig utveksle opplysninger og samarbeide om undersøkelser eller tilsyn.

For å lette og sette fart i samarbeidet, og særlig utvekslingen av opplysninger, skal medlemsstatene utpeke én enkelt vedkommende myndighet som kontaktpunkt for dette direktivs formål. Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen og de øvrige medlemsstater om navnet på de myndigheter som er utpekt til å motta anmodninger om utveksling av opplysninger eller samarbeid i henhold til dette nummer.

2. Når driften av et regulert marked som har innført ordninger i en vertsstat, idet det tas hensyn til situasjonen for verdipapirmarkedene i vertsstaten, er blitt av vesentlig betydning for driften av verdipapirmarkedene og investorvernet i vertsstaten, skal vedkommende myndigheter i det regulerte markeds hjem- og vertsstat innføre egnede samarbeidsordninger.

3. Medlemsstatene skal treffe de nødvendige administrative og organisatoriske tiltak for å lette bistanden omhandlet i nr. 1.

Vedkommende myndigheter kan benytte sin myndighet for å fremme samarbeid, også i tilfeller der atferden som undersøkes ikke utgjør en overtredelse av gjeldende bestemmelser i den berørte medlemsstat.

4. Dersom vedkommende myndighet har god grunn til å mistenke at handlinger som er i strid med bestemmelser i dette direktiv og som utføres av enheter som ikke omfattes av dens tilsyn, utføres eller er blitt utført på en annen medlemsstats territorium, skal den så tydelig som mulig meddele dette til vedkommende myndighet i den andre medlemsstat. Sistnevnte myndighet skal treffe egnede tiltak. Den skal underrette vedkommende myndighet som har gitt meldingen, om resultatet, og i den grad det er mulig også om viktige forhold i sakens videre utvikling. Dette nummer skal ikke berøre kompetansen til vedkommende myndighet som har oversendt opplysningene.
5. For å sikre ensartet anvendelse av nr. 2 kan Kommisjonen etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak for fastsettelse av kriteriene for å anse virksomheten til et regulert marked i en vertsstat som vesentlig for at verdipapirmarkedene skal fungere tilfredsstillende og for investorvernet i denne vertsstaten.

#### Artikkel 57

##### **Samarbeid om tilsyn, kontroll på stedet eller undersøkelser**

En vedkommende myndighet i en medlemsstat kan anmode vedkommende myndighet i en annen medlemsstat om å samarbeide om tilsyn, en kontroll på stedet eller en undersøkelse. Når det gjelder investeringsforetak som er fjermedlemmer av et regulert marked, kan vedkommende myndighet for det regulerte marked velge å henvende seg direkte til dem, og i så fall skal den underrette vedkommende myndighet i fjermedlemmets hjemstat om dette.

Dersom en vedkommende myndighet får en anmodning om en kontroll på stedet eller en undersøkelse, skal den innenfor rammen av sin myndighet:

- a) selv foreta kontrollen eller undersøkelsen, eller
- b) tillate den anmodende myndighet om å foreta kontrollen eller undersøkelsen, eller
- c) tillate revisorer eller sakkyndige å foreta kontrollen eller undersøkelsen.

#### Artikkel 58

##### **Utteksling av opplysninger**

1. De vedkommende myndigheter i medlemsstatene som er utpekt som kontaktpunkter for dette direktivs formål i samsvar med artikkel 56 nr. 1, skal umiddelbart gi hverandre de opplysninger som er nødvendige for utførelsen av de oppgaver som påligger vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 48 nr. 1, i samsvar med de bestemmelser som er vedtatt i henhold til dette direktiv.

Vedkommende myndigheter som utveksler opplysninger med andre vedkommende myndigheter i henhold til dette direktiv, kan når de meddeler disse opplysningene angi at de ikke skal gis videre uten deres uttrykkelige samtykke, og opplysningene skal i så fall gis videre bare for de formål disse myndighetene har gitt samtykke til.

2. Vedkommende myndigheter som er utpekt som kontaktpunkt, kan formidle opplysninger mottatt i henhold til nr. 1 og artikkel 55 og 63 til myndighetene nevnt i artikkel 49. De skal ikke formidle dem til andre organer eller fysiske eller juridiske personer uten uttrykkelig samtykke fra vedkommende myndigheter som formidlet dem, og bare for det formål disse myndighetene ga sitt samtykke til, unntatt i behørig begrunnede tilfeller. I sistnevnte tilfelle skal kontaktpunktet umiddelbart underrette det kontaktpunkt som formidlet opplysningene.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

3. Myndighetene omhandlet i artikkel 49 samt andre organer eller fysiske og juridiske personer som mottar fortrolige opplysninger i henhold til nr. 1 i denne artikkel eller artikkel 55 og 63, skal bruke dem bare i embeds medfør, særlig:
    - a) for å kontrollere om vilkårene for adgang til å starte virksomhet som investeringsforetak er oppfylt, og for å lette tilsynet på individuelt eller konsolidert grunnlag med utøvelse av slik virksomhet, særlig når det gjelder kapitaldekningskrav i henhold til direktiv 93/6/EØF, forvaltnings- og regnskapspraksis og internkontroll,
    - b) for å overvåke at omsetningsstedene fungerer tilfredsstillende,
    - c) for å pålegge straffetiltak,
    - d) i en forvaltningsklage på et vedtak gjort av vedkommende myndighet,
    - e) i saker brakt inn for domstolene i samsvar med artikkel 52,
    - f) i den utenrettslige ordning for investorklager omhandlet i artikkel 53.
  4. Kommisjonen kan etter framgangsmåten i artikkel 64 nr. 2 vedta gjennomføringstiltak for framgangsmåtene for utveksling av opplysninger mellom vedkommende myndigheter.
  5. Artikkel 54, 58 og 63 skal ikke være til hinder for at en vedkommende myndighet gir videre til sentralbanker, Det europeiske system av sentralbanker og Den europeiske sentralbank i egenskap av pengepolitiske myndigheter, og eventuelt til andre offentlige myndigheter med ansvar for å føre tilsyn med betalings- og avregningssystemer, fortrolige opplysninger beregnet på utførelsen av deres oppgaver; slike myndigheter eller organer skal heller ikke hindres i å meddele vedkommende myndigheter slike opplysninger som de måtte trenge for å utføre sine oppgaver i henhold til dette direktiv.
- b) det hos myndighetene i den medlemsstat som anmodes om opplysninger, allerede er iverksatt rettsforfølgning for de samme forhold og mot de samme personer, eller
  - c) disse personer allerede har fått avsagt en endelig dom for de samme forhold i den medlemsstat som anmodes om opplysninger.

Ved et slikt avslag skal vedkommende myndighet underrette vedkommende anmodende myndighet om dette og gi så detaljerte opplysninger som mulig.

#### Artikkel 60

##### Samråd mellom myndighetene før tillatelse gis

1. Vedkommende myndigheter i den andre berørte medlemsstat skal rådspørres før det gis tillatelse til et investeringsforetak som er:
  - a) et datterforetak av et investeringsforetak eller en kredittinstitusjon som har tillatelse i en annen medlemsstat, eller
  - b) et datterforetak til hovedforetaket til et investeringsforetak eller en kredittinstitusjon som har tillatelse i en annen medlemsstat, eller
  - c) kontrollert av de samme fysiske eller juridiske personer som kontrollerer et investeringsforetak som har tillatelse i en annen medlemsstat.
2. Vedkommende myndighet i den medlemsstat som har ansvar for tilsyn med kredittinstitusjoner eller forsikringsforetak, skal rådspørres før det gis tillatelse til et investeringsforetak som er:
  - a) et datterforetak til en kredittinstitusjon eller et forsikringsforetak med tillatelse i Fellesskapet,
  - b) et datterforetak til hovedforetaket til en kredittinstitusjon eller et forsikringsforetak med tillatelse i Fellesskapet,
  - c) kontrollert av de samme fysiske eller juridiske personer som kontrollerer en kredittinstitusjon eller et forsikringsforetak med tillatelse i Fellesskapet.
3. De berørte vedkommende myndigheter nevnt i nr. 1 og 2 skal særlig rådspørre hverandre når de vurderer aksjeeiernes eller medlemmers egnethet samt vandelen og erfaringen til personer som deltar i ledelsen av en annen enhet i samme konsern. De skal utveksle alle opplysninger om aksjeeieres eller medlemmers egnethet samt vandelen og erfaringen til personer som deltar i ledelsen, som er relevante for de andre berørte vedkommende myndigheter med hensyn til å gi tillatelse og løpende vurdere at vilkårene for å utøve virksomhet overholdes.

#### Artikkel 59

##### Nektet samarbeid

En vedkommende myndighet kan nekte å etterkomme en anmodning om samarbeid om å foreta en undersøkelse, kontroll på stedet eller tilsyn som omhandlet i artikkel 57, eller å utveksle opplysninger som omhandlet i artikkel 58, bare dersom:

- a) en slik undersøkelse, kontroll på stedet, tilsynsvirksomhet eller utveksling av opplysninger kan være til skade for suverenitet, sikkerhet eller offentlig orden i den medlemsstat som anmodes om opplysninger,

*Artikkel 61***Vertsstaters myndighet**

1. Vertsstatene kan for statistikkformål kreve at alle investeringsforetak med filialer på deres territorium regelmessig rapporterer om disse filialenes virksomhet.
2. Når de utfører sine oppgaver i henhold til dette direktiv, kan vertsstatene kreve at filialer av investeringsforetak framlegger de opplysninger som er nødvendige for å kontrollere at de følger de normer i vertsstaten som får anvendelse på dem i de tilfeller som omhandles i artikkel 32 nr. 7. Slike krav skal ikke være strengere enn de krav den samme medlemsstat pålegger etablerte foretak for å kontrollere at de følger de samme normer.

*Artikkel 62***Beskyttelsestiltak som skal treffes av vertsstater**

1. Dersom vedkommende myndighet i vertsstaten har klare og påviselige grunner til å tro at et investeringsforetak som utøver virksomhet på dens territorium i henhold til adgangen til å yte tjenester, ikke oppfyller sine forpliktelser som følger av bestemmelser vedtatt i henhold til dette direktiv, eller at et investeringsforetak som har en filial på dens territorium ikke oppfyller sine forpliktelser som følger av bestemmelser som er vedtatt i henhold til dette direktiv og som ikke overfører myndighet til vedkommende myndighet i vertsstaten, skal den underrette vedkommende myndighet i hjemstaten om dette.

Dersom investeringsforetaket til tross for tiltak truffet av vedkommende myndighet i hjemstaten, eller fordi tiltakene viser seg å være utilstrekkelige, fortsetter å opptre på en måte som klart skader interessene til investorer i vertsstaten eller det velfungerende marked, skal vedkommende myndighet i vertsstaten etter å ha underrettet vedkommende myndighet i hjemstaten treffe alle egnede tiltak som er nødvendige for å verne investorene og det velfungerende marked. Dette omfatter adgang til å hindre et investeringsforetak i å innlede nye transaksjoner på dens territorium. Kommisjonen skal omgående underrettes om slike tiltak.

2. Dersom vedkommende myndigheter i en vertsstat fastslår at et investeringsforetak som har en filial på dens territorium, ikke overholder de lover og forskrifter som vertsstaten har vedtatt i henhold til bestemmelsene i dette direktiv og

som gir vertsstatens vedkommende myndigheter myndighet, skal de kreve at det berørte investeringsforetak bringer det lovstridige forhold til opphør.

Dersom det berørte investeringsforetak ikke treffer de nødvendige tiltak, skal vedkommende myndigheter i vertsstaten treffe alle egnede tiltak for å sikre at det berørte investeringsforetak bringer det lovstridige forhold til opphør. Tiltakenes art skal meddeles vedkommende myndigheter i hjemstaten.

Dersom investeringsforetaket til tross for tiltak truffet av vertsstaten fortsetter å overtre de bestemmelser i lover og forskrifter som er nevnt i første ledd og som er i kraft i vertsstaten, kan sistnevnte etter å ha underrettet vedkommende myndigheter i hjemstaten treffe egnede tiltak for å hindre eller straffe nye uregelmessigheter, og i den grad det er nødvendig, hindre at investeringsforetaket innleder nye transaksjoner på dens territorium. Kommisjonen skal omgående underrettes om slike tiltak.

3. Dersom vedkommende myndighet i vertsstaten for et regulert marked eller MTF har klare og påviselige grunner til å tro at slike regulerte markeder eller MTFer ikke oppfyller de forpliktelser som følger av bestemmelser vedtatt i henhold til dette direktiv, skal den meddele dette til vedkommende myndighet i hjemstaten for det regulerte marked eller MTFet.

Dersom nevnte regulerte marked eller MTF til tross for tiltak truffet av vedkommende myndighet i hjemstaten, eller fordi tiltakene viser seg å være utilstrekkelige, fortsetter å opptre på en måte som klart skader interessene til investorer i vertsstaten eller det velfungerende marked, skal vedkommende myndighet i vertsstaten etter å ha underrettet vedkommende myndighet i hjemstaten treffe alle egnede tiltak som er nødvendige for å verne investorene og det velfungerende marked. Dette skal omfatte adgang til å hindre at nevnte regulerte marked eller MTF stiller sine ordninger til rådighet for fjernmedlemmer eller deltakere etablert i vertsstaten. Kommisjonen skal omgående underrettes om slike tiltak.

4. Alle tiltak som treffes i henhold til nr 1, 2 eller 3 og som omfatter sanksjoner eller begrensninger for et investeringsforetaks eller et regulert markeds virksomhet, skal være behørig begrunnet og meddeles det berørte investeringsforetak eller regulerte marked.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

### Kapittel III

#### Samarbeid med tredjestater

##### Artikkel 63

#### Utveksling av opplysninger med tredjestater

1. Medlemsstatene kan inngå samarbeidsavtaler om utveksling av opplysninger med vedkommende myndigheter i tredjestater bare dersom de opplysninger som gis videre, omfattes av en garanti om taushetsplikt som minst tilsvarende som er nevnt i artikkel 54. Utvekslingen av opplysninger skal ha som formål å gi vedkommende myndigheter mulighet til å utføre sine oppgaver.

Medlemsstatene kan overføre personopplysninger til en tredjestat i samsvar med kapittel IV i direktiv 95/46/EF.

Medlemsstatene kan også inngå samarbeidsavtaler om utveksling av opplysninger med tredjestaters myndigheter, organer eller juridiske personer som har ansvar for:

- i. tilsyn med kredittinstitusjoner, andre finansinstitusjoner, forsikringsforetak og finansmarkeder,
  - ii. avvikling og konkursbehandling av investeringsforetak og lignende framgangsmåter,
  - iii. lovfestet revisjon av regnskapene til investeringsforetak og andre finansinstitusjoner, kredittinstitusjoner og forsikringsforetak i forbindelse med utførelsen av sine tilsynsoppgaver, eller som forvalter erstatningsordninger i forbindelse med utførelsen av sine oppgaver,
  - iv. tilsyn med organer som deltar i avvikling og konkursbehandling av investeringsforetak og lignende framgangsmåter,
  - v. tilsyn med personer med ansvar for å foreta lovfestet revisjon av forsikringsforetaks, kredittinstitusjoners, investeringsforetaks og andre finansinstitusjoners regnskaper, bare dersom de opplysninger som gis videre, omfattes av garantier for taushetsplikt som minst tilsvarende de som er nevnt i artikkel 54. Utvekslingen av opplysninger skal ha som formål å gi vedkommende myndigheter, organer eller fysiske eller juridiske personer mulighet til å utføre sine oppgaver.
2. Når opplysningene stammer fra en annen medlemsstat, kan de gis videre bare med uttrykkelig samtykke fra vedkommende myndigheter som har gitt opplysningene, og eventuelt bare for de formål nevnte myndigheter har gitt samtykke til. Den samme bestemmelse gjelder opplysninger gitt av vedkommende myndigheter i tredjestater.

### Avdeling V

#### Sluttbestemmelser

##### Artikkel 64

#### Komitéframgangsmåte

1. Kommisjonen skal bistås av Den europeiske verdipapirkomiteé nedsatt ved kommisjonsbeslutning 2001/528/EF<sup>25</sup> (heretter kalt «komiteen»).
2. Når det vises til dette nummer får artikkel 5 og 7 i beslutning 1999/468/EF anvendelse, samtidig som det tas hensyn til bestemmelsene i beslutningens artikkel 8, forutsatt at de gjennomføringstiltak som vedtas etter denne framgangsmåten ikke endrer de grunnleggende bestemmelser i dette direktiv.
 

Tidsrommet fastsatt i artikkel 5 nr. 6 i beslutning 1999/468/EF skal være tre måneder.
3. Med forbehold for de gjennomføringstiltak som allerede er vedtatt, skal anvendelsen av dette direktivs bestemmelser om vedtakelse av tekniske regler og beslutninger etter framgangsmåten i nr. 2, opphøre fire år etter at dette direktiv er trådt i kraft. Etter forslag fra Kommisjonen kan Europaparlamentet og Rådet fornye de berørte bestemmelser etter framgangsmåten i traktatens artikkel 251, og for dette formål skal de gjennomgå dem før utløpet av tidsrommet nevnt ovenfor.

##### Artikkel 65

#### Rapporter og revisjon

1. Senest ...<sup>26</sup> skal Kommisjonen på grunnlag av offentlig høring og i lys av drøftinger med vedkommende myndigheter rapportere til Europaparlamentet og Rådet om en mulig utvidelse av virkeområdet for dette direktivs bestemmelser om krav til åpenhet før og etter handelen for transaksjoner med andre typer finansielle instrumenter enn aksjer.
2. Senest ...<sup>27</sup> skal Kommisjonen framlegge en rapport for Europaparlamentet og Rådet om anvendelsen av artikkel 27.
3. Senest ...<sup>28</sup> skal Kommisjonen på grunnlag av offentlige høringer og i lys av drøftinger med vedkommende myndigheter rapportere til Europaparlamentet og Rådet om:
  - a) det fortsatt er hensiktsmessig å beholde unntaket i artikkel 2 nr. 1 bokstav k) for foretak som har som hovedvirksomhet å

<sup>25</sup> OJ L 191, 13.7.2001, p. 45.

<sup>26</sup> 2 år etter at dette direktiv trer i kraft.

<sup>27</sup> 3 år etter at dette direktiv trer i kraft.

<sup>28</sup> 30 måneder etter at dette direktiv trer i kraft.

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

- handle for egen regning med råvarederivater,
- b) innhold i og utforming av rimelige krav til tillatelsen til og tilsynet med slike foretak som investeringsforetak i henhold til dette direktiv,
  - c) egnetheten til regler om utpeking av tilknyttede agenter til å yte investerings tjenester og/eller utføre investeringsvirksomhet, særlig med hensyn til tilsynet med dem,
  - d) det fortsatt er hensiktsmessig å beholde unntaket i artikkel 2 nr. 1 bokstav i).
4. Senest ...<sup>29</sup> skal Kommisjonen framlegge en tilstandsrapport for Europaparlamentet og Rådet om fjerning av eventuelle hindringer for innsamling på europeisk plan av opplysninger som omsetningssteder er pålagt å offentliggjøre.
  5. På grunnlag av rapportene nevnt i nr. 1-4, kan Kommisjonen framlegge forslag til relaterte endringer av dette direktiv.
  6. Senest ...<sup>30</sup> skal Kommisjonen i lys av drøftinger med vedkommende myndigheter rapportere til Europaparlamentet og Rådet om det er hensiktsmessig å fortsette med de krav om yrkesansvarsforsikring som meglere er pålagt i henhold til fellesskapsretten.

#### Artikkel 66

##### Endringer av direktiv 85/611/EØF

I artikkel 5 i direktiv 85/611/EØF skal nr. 4 lyde:

«4. Artikkel 2 nr. 2, artikkel 12, 13 og 19 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF<sup>31</sup> av om markeder for finansielle instrumenter<sup>32</sup> skal få anvendelse for forvaltningsselskapers yting av de tjenester som er nevnt i nr. 3 i denne artikkel.

#### Artikkel 67

##### Endringer av direktiv 93/6/EØF

I direktiv 93/6/EØF gjøres følgende endringer:

1. Artikkel 2 nr. 2 skal lyde:
  - «2. Investeringsforetak: alle foretak som omfattes av definisjonen i artikkel 4 nr. 1 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF<sup>33</sup> av om markeder for finansielle instrumenter<sup>34</sup>, og som er underlagt kravene pålagt av nevnte direktiv, unntatt:
    - a) kredittinstitusjoner,

- b) lokale foretak som definert i nr. 20, og
  - c) foretak som bare har tillatelse til å yte investeringsrådgivning og/eller motta og formidle ordrer fra investorer, i begge tilfeller uten å oppbevare penger eller verdipapirer som tilhører deres kunder og som av den grunn ikke på noe tidspunkt kan sette seg i gjeld overfor kundene.
2. Artikkel 3 nr. 4 skal lyde:
    - «4. Foretakene omhandlet i artikkel 2 nr. 2 bokstav b) skal ha en startkapital på 50 000 euro dersom de nyter godt av etableringsadgangen og/eller yter tjenester i henhold til artikkel 31 eller 32 i direktiv 2004/39/EF.»
  3. I artikkel 3 skal følgende nye ledd lyde:
    - «4a) Inntil direktiv 93/6/EF revideres skal foretakene nevnt i artikkel 2 nr. 2 bokstav c) ha:
      - a) en startkapital på 50 000 euro, eller
      - b) yrkesansvarsforsikring som dekker hele Fellesskapet, eller en annen tilsvarende garanti mot ansvar som følger av yrkesmessig uaktsomhet, som utgjør minst 1 000 000 euro for hvert erstatningskrav og et samlet beløp på 1 500 000 euro per år for alle erstatningskrav, eller
      - c) en kombinasjon av startkapital og yrkesansvarsforsikring på en måte som fører til et dekningsnivå som tilsvare bokstav a) eller b).

Beløpene nevnt i dette nummer skal regelmessig revideres av Kommisjonen for å ta hensyn til endringer i den europeiske konsumprisindeks som offentliggjøres av Eurostat, i tråd med og samtidig med justeringene som gjøres i henhold til artikkel 4 nr. 7 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/92/EF av 9. desember 2002 om forsikringsmegling<sup>35</sup>.

- 4b) Dersom et investeringsforetak nevnt i artikkel 2 nr. 2 bokstav c) også er registrert i henhold til direktiv 2002/92/EF, må det oppfylle kravene fastsatt i artikkel 4 nr. 3 i nevnte direktiv og i tillegg ha
  - a) en startkapital på 25 000 euro, eller
  - b) yrkesansvarsforsikring som dekker hele Fellesskapet, eller en annen tilsvarende garanti mot ansvar som følger av yrkesmessig uaktsomhet, som utgjør minst 500 000 euro for hvert erstatningskrav og en samlet sum på 750 000 euro per år for alle erstatningskrav, eller
  - c) en kombinasjon av startkapital og yrkesansvarsforsikring på en måte som fører til et

<sup>29</sup> 30 måneder etter at dette direktiv trer i kraft.

<sup>30</sup> 1 år etter at dette direktiv trer i kraft.

<sup>31</sup> Publikasjonkontoret fyller ut henvisning til dette direktiv

<sup>32</sup> EUT L»

<sup>33</sup> Publikasjonkontoret fyller ut henvisning til dette direktiv.

<sup>34</sup> EUT L»

<sup>35</sup> EFT L 9 av 15.1.2003, s. 3.»

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

dekningsnivå som tilsvarer bokstav a) eller b).

#### Artikkel 68

##### Endringer av direktiv 2000/12/EF

I vedlegg I til direktiv 2000/12/EF gjøres følgende endringer:

På slutten av vedlegg I innsettes følgende setning:

«De tjenester og virksomheter som omfattes av avsnitt A og B i vedlegg I til europaparlaments- og rådsdirektiv 2004//EF<sup>36</sup> av om markeder for finansielle instrumenter<sup>37</sup> skal, når de viser til finansielle instrumenter omhandlet i nevnte direktivs vedlegg I avsnitt C, omfattes av gjensidig anerkjennelse i henhold til dette direktiv.

#### Artikkel 69

##### Oppheving av direktiv 93/22/EØF

Direktiv 93/22/EØF skal oppheves med virkning fra<sup>38</sup>. Henvisninger til direktiv 93/22/EØF skal forstås som henvisninger til dette direktiv. Henvisninger til definisjoner eller artikler i direktiv 93/22/EØF skal forstås som henvisninger til den tilsvarende definisjon eller artikkel i dette direktiv.

#### Artikkel 70

##### Innarbeiding i nasjonal lovgivning

Medlemsstatene skal senest<sup>39</sup> sette i kraft de lover og forskrifter som er nødvendige for å etterkomme dette direktiv. De skal umiddelbart underrette Kommisjonen om dette.

Disse bestemmelsene skal, når de vedtas av medlemsstatene, inneholde en henvisning til dette direktiv, eller det skal vises til direktivet når de kunngjøres. Nærmere regler for henvisningen fastsettes av medlemsstatene.

#### Artikkel 71

##### Overgangsbestemmelser

1. Investeringsforetak som siden<sup>40</sup> har hatt tillatelse i sin hjemstat til å yte investerings-tjenester, skal anses for å ha slik tillatelse for dette direktivs formål dersom lovgivningen i

denne medlemsstaten fastsetter at de for å utøve slik virksomhet må oppfylle vilkår som tilsvarer de som er fastsatt i artikkel 9-14.

2. Et regulert marked eller en markedsoperatør som siden<sup>41</sup> har hatt tillatelse i sin hjemstat, skal anses for å ha slik tillatelse for dette direktivs formål dersom lovgivningen i denne medlemsstaten fastsetter at det regulerte marked eller markedsoperatøren (alt etter tilfellet) må oppfylle vilkår som tilsvarer de som er fastsatt i avdeling III.
3. Tilknyttede agenter som er oppført i et offentlig register før<sup>42</sup>, skal anses for å være registrert for dette direktivs formål dersom lovgivningen i denne medlemsstaten fastsetter at tilknyttede agenter må oppfylle vilkår som tilsvarer de som er fastsatt i artikkel 23.
4. Opplysninger som er formidlet før<sup>43</sup>, i henhold til artikkel 17, 18 eller 30 i direktiv 93/22/EØF, skal anses for å være formidlet i henhold til artikkel 31 og 32 i dette direktiv.
5. Ethvert system som omfattes av definisjonen av et MTF som drives av en markedsoperatør på et regulert marked, skal godkjennes som et MTF på anmodning fra markedsoperatøren på det regulerte marked, forutsatt at det overholder regler som tilsvarer de som er fastsatt i dette direktiv for godkjenning og drift av et MTF, og forutsatt at denne anmodningen framsettes senest 18 måneder etter datoen nevnt i artikkel 70.
6. Investeringsforetak skal kunne fortsette å anse en eksisterende profesjonell kunde som sådan, forutsatt at investeringsforetaket plasserer den i denne klassen på grunnlag av en hensiktsmessig vurdering av kundens sakkunnskap, erfaring og kunnskaper, som gir en rimelig sikkerhet for at kunden i lys av den planlagte transaksjonens eller tjenestens art kan ta egne investeringsbeslutninger og forstå hvilken risiko det innebærer. Disse investeringsforetakene skal opplyse sine kunder om de vilkår for klassifisering av kunder som er fastsatt i dette direktiv.

#### Artikkel 72

##### Ikrafttredelse

Dette direktiv trer i kraft den dag det kunngjøres i *Den europeiske unions tidende*.

<sup>36</sup> Publikasjonskontoret fyller ut henvisning til dette direktiv.

<sup>37</sup> EUT L»

<sup>38</sup> 24 måneder etter at dette direktiv trer i kraft.

<sup>39</sup> 24 måneder etter at dette direktiv trer i kraft.

<sup>40</sup> 24 måneder etter at dette direktiv trer i kraft.

<sup>41</sup> 24 måneder etter at dette direktiv trer i kraft.

<sup>42</sup> 24 måneder etter at dette direktiv trer i kraft.

<sup>43</sup> 24 måneder etter at dette direktiv trer i kraft.



*Artikkel 73***Adressater**

Dette direktiv er rettet til medlemsstatene.

Utferdiget i Brussel, 21. april 2004.

*For Europaparlamentet*  
P. COX  
*President*

*For Rådet*  
D. ROCHE  
*Formann*

Undervedlegg 1**Liste over tjenester og virksomheter og finansielle instrumenter***Avsnitt A***Investerings tjenester og investeringsvirksomhet**

1. Mottak og formidling av ordrer i forbindelse med et eller flere finansielle instrumenter.
2. Utførelse av ordrer på vegne av kunder.
3. Handel for egen regning.
4. Porteføljeforvaltning.
5. Investeringsrådgivning.
6. Fulltegningsgaranti for finansielle instrumenter og/eller plassering av finansielle instrumenter på grunnlag av en fast forpliktelse.
7. Plassering av finansielle instrumenter uten fast forpliktelse.
8. Drift av multilaterale handelssystemer.

*Avsnitt B***Tilleggstjenester**

1. Oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter for kunders regning, herunder deponering og lignende tjenester som likviditetsstyring/sikkerhetsstillelse,
2. Yting av kreditt eller lån til en investor slik at vedkommende kan gjennomføre en transaksjon med et eller flere finansielle instrumenter, når foretaket som gir kreditten eller lånet, deltar i transaksjonen,
3. Rådgivning til foretak om kapitalstruktur og foretaksstrategi og tilknyttede spørsmål, rådgivning og tjenester i forbindelse med fusjoner og oppkjøp av foretak,
4. Valutatjenester dersom disse er knyttet til ytingen av investerings tjenester,
5. Investeringsanalyser og finansielle analyser eller andre typer allmenne anbefalinger i for-

bindelse med transaksjoner med finansielle instrumenter,

6. Tjenester knyttet til fulltegningsgaranti,
7. Investerings tjenester og investeringsvirksomhet samt tilleggstjenester av den type som omhandles i vedlegg I avsnitt A eller B knyttet til de underliggende derivater omhandlet i avsnitt C – 5, 6, 7 og 10 – dersom disse er knyttet til yting av investerings tjenester eller tilleggstjenester.

*Avsnitt C***Finansielle instrumenter**

1. Omsettelige verdipapirer,
2. Pengemarkedsinstrumenter,
3. Andeler i foretak for kollektiv investering,
4. Opsjoner, børsomsatte terminkontrakter, bytteavtaler, rentesikringsavtaler og alle andre derivatkontrakter som gjelder verdipapirer, valutaer, rentesatser eller renteavkastning, eller andre derivater, finansindekser eller finansielle mål som kan gjøres opp fysisk eller kontant,
5. Opsjoner, børsomsatte terminkontrakter, bytteavtaler, rentesikringsavtaler og alle andre derivatkontrakter som gjelder råvarer som skal gjøres opp kontant eller kan gjøres opp kontant dersom en av partene ønsker det (av annen grunn enn mislighold eller annen årsak til heving av kontrakten),
6. Opsjoner, børsomsatte terminkontrakter, bytteavtaler og alle andre derivatkontrakter som gjelder råvarer som kan gjøres opp fysisk, forutsatt at de omsettes på et regulert marked og/eller et MTF,
7. Opsjoner, børsomsatte terminkontrakter, bytteavtaler, terminhandler og alle andre derivatkontrakter som gjelder råvarer og som kan gjøres opp fysisk dersom ikke annet er nevnt i C 6 og dersom formålet ikke er kommersielt, som har egenskaper som andre finansielle derivater, idet det blant annet tas hensyn til om oppgjør og avregning skjer gjennom anerkjente oppgjørssentraler eller omfattes av regelmessige marginsikkerhetskrav,
8. Derivater for overføring av kredittrisiko,
9. Finansielle differansekontrakter,
10. Opsjoner, børsomsatte terminkontrakter, bytteavtaler, rentesikringsavtaler og alle andre derivatkontrakter som gjelder klimavariasjoner, fraktrater, utslippstillatelser eller inflasjonstakten eller andre offisielle økonomiske statistikker som må gjøres opp kontant eller kan gjøres opp kontant dersom en av partene

Om samtykke til godkjenning av avgjerd i EØS-komiteen nr. 65/2005 av 29. april 2005 om innlemming i EØS-avtala av direktiv om marknader for finansielle instrument (verdipapirmarknadsdirektivet)

ønsker det (av annen grunn enn mislighold eller annen årsak til heving av kontrakten), samt alle andre derivatkontrakter som gjelder aktiva, rettigheter, forpliktelser, indekser og mål som ikke ellers er nevnt i dette avsnitt, som har egenskaper som andre finansielle derivater, idet det blant annet tas hensyn til om de omsettes på et regulert marked eller MTF, om oppgjør og avregning skjer gjennom anerkjente oppgjørssentraler eller omfattes av regelmessige marginsikkerhetskrav.

## Undervedlegg 2

### **Profesjonelle kunder for dette direktivs formål**

En profesjonell kunde er en kunde som har tilstrekkelig med erfaring, kunnskaper og sakkunnskap til å ta egne investeringsbeslutninger og foreta en egnet vurdering av hvilken risiko det innebærer. For å anses som en profesjonell kunde må kunden oppfylle følgende kriterier:

#### **I. Kundekategorier som anses som profesjonelle**

Følgende kategorier av kunder bør anses som profesjonelle i forbindelse med alle investeringstjenester og investeringsvirksomheter og finansielle instrumenter for dette direktivs formål.

1. Enheter som må være godkjent eller regulert for å drive virksomhet på finansmarkedene. Listen under bør anses for å omfatte alle godkjente enheter som utøver slik virksomhet som særtegner nevnte enheter: enheter som er godkjent av en medlemsstat i henhold til et direktiv, enheter som er godkjent eller regulert av en medlemsstat uten henvisning til et direktiv, og enheter som er godkjent eller regulert av en tredjestat:
  - a) Kredittinstitusjoner
  - b) Investeringsforetak
  - c) Andre godkjente eller regulerte finansinstitusjoner
  - d) Forsikringsselskaper
  - e) Ordninger for kollektiv investering og forvaltningsselskaper for slike ordninger
  - f) Pensjonsfond og forvaltningsselskaper for slike fond
  - g) Forhandlere i råvarer og råvarederivater
  - h) Lokale foretak

- i) Andre institusjonelle investorer
2. Store foretak som oppfyller to av følgende krav til størrelse på selskapsplan:
 

– balansesum:	20 000 000 euro,
– nettoomsætning:	40 000 000 euro,
– ansvarlig kapital:	2 000 000 euro.
3. Nasjonale og regionale myndigheter, offentlige organer som forvalter statsgjeld, sentralbanker, internasjonale og overnasjonale institusjoner som Verdensbanken, Det internasjonale pengefond, ESB, EIB og andre lignende internasjonale organisasjoner.
4. Andre institusjonelle investorer som har som hovedvirksomhet å investere i finansielle instrumenter, herunder enheter som driver med verdipapirisering av aktiva eller andre finansielle transaksjoner.

Ovennevnte enheter anses for å være profesjonelle. De må likevel ha adgang til å anmode om å bli behandlet som ikke-profesjonelle, og investeringsforetak kan godta å yte et høyere vernnivå. Når et investeringsforetaks kunde er et foretak som er nevnt ovenfor, må investeringsforetaket før det yter en tjeneste opplyse kunden om at vedkommende på grunnlag av de opplysninger som er tilgjengelige for foretaket, anses for å være en profesjonell kunde, og vil bli behandlet som sådan med mindre foretaket og kunden avtaler noe annet. Foretaket må også opplyse kunden om at vedkommende kan anmode om endring av avtalevilkårene for å sikre et høyere vernnivå.

Den kunde som anses som profesjonell, har ansvar for å anmode om et høyere vernnivå når vedkommende anser seg som ute av stand til å vurdere eller håndtere de risikoer som foreligger.

Et slikt høyere vernnivå vil bli ytt når en kunde som anses for å være profesjonell, inngår en skriftlig avtale med investeringsforetaket om at kunden ikke skal behandles som profesjonell ved anvendelse av gjeldende regler for forretningsvirksomhet. Slike avtaler skal angi om dette får anvendelse på en eller flere bestemte tjenester eller transaksjoner, eller på en eller flere typer produkter eller transaksjoner.

#### **II. Kunder som på anmodning kan behandles som profesjonelle**

##### *II.1 Identifikasjonskriterier*

Kunder som ikke er nevnt i avsnitt I, herunder offentlige organer og individuelle private investorer, kan også gi avkall på deler av det vern som ytes i henhold til reglene for forretningsvirksomhet.

Investeringsforetak bør derfor kunne behandle alle ovennevnte kunder som profesjonelle, forutsatt at de relevante kriterier nedenfor er oppfylt og framgangsmåten nedenfor er fulgt. Disse kundene bør imidlertid ikke antas å ha kunnskap om markedet og erfaring i samme grad som kategoriene oppført i avsnitt I.

Et slikt avkall på det vern som standardreglene for forretningsvirksomhet omfatter, skal anses som gyldig bare dersom en egnet vurdering investeringsforetaket foretar av kundens sakkunnskap, erfaring og kunnskaper, gir rimelig grunn til å anta at kunden i lys av de planlagte transaksjoner eller tjenester kan ta egne investeringsbeslutninger og forstå hvilken risiko det innebærer.

Den egnethetsprøve som anvendes for medlemmer av ledelsen i enheter som er godkjent i henhold til direktiver på området finans, kan anses som et eksempel på vurdering av sakkunnskap og kunnskaper. I små enheter bør den person som vurderes være den som har tillatelse til å gjennomføre transaksjoner på vegne av enheten.

I forbindelse med ovennevnte vurdering skal minst to av følgende kriterier være oppfylt:

- kunden har foretatt transaksjoner av betydelig størrelse på det relevante marked i gjennomsnitt minst ti ganger per kvartal i løpet av de foregående fire kvartaler,
- størrelsen på kundens portefølje av finansielle instrumenter, definert slik at det omfatter kontantinnskudd og finansielle instrumenter, overstiger 500 000 euro,
- kunden arbeider eller har arbeidet i minst ett år i finanssektoren i en stilling som krever kunnskap om de planlagte transaksjoner eller tjenester.

## II.2 Framgangsmåte

De kunder som defineres over kan gi avkall på vernet i henhold til de detaljerte regler for forretningsvirksomhet bare dersom følgende framgangsmåte er fulgt:

- de må skriftlig meddele investeringsforetaket at de ønsker å bli behandlet som en profesjonell kunde, enten allment sett eller i forbindelse med en bestemt investeringstjeneste eller transaksjon, eller en type transaksjon eller produkt,
- investeringsforetaket må gi dem en klar skriftlig advarsel om den rett til vern og investorerstatning som de kan miste,
- de må erklære skriftlig, i et annet dokument enn kontrakten, at de er klar over følgene av å miste et slikt vern.

Før investeringsforetak beslutter å godta en anmodning om unntak, skal de treffe alle tiltak for å sikre at kunden som anmoder om å bli behandlet som en profesjonell kunde, oppfyller de relevante krav fastsatt i avsnitt II.1 over.

Dersom kunder allerede er klassifisert som profesjonelle i henhold til parametere og framgangsmåter som ligner ovennevnte, er det imidlertid ikke meningen at deres forhold til investeringsforetak skal berøres av eventuelle nye regler vedtatt i henhold til dette vedlegg.

Foretak må innføre egnede skriftlige interne strategier og framgangsmåter for å klassifisere kunder.

Profesjonelle kunder har ansvar for å holde foretaket underrettet om eventuelle endringer som vil kunne påvirke den foreliggende klassifisering.

Dersom investeringsforetaket imidlertid blir klar over at kunden ikke lenger oppfyller de opprinnelige vilkår som gjorde vedkommende berettiget til behandling som profesjonell kunde, må investeringsforetaket treffe egnede tiltak.











