

**Fylgiskjal 3.****FRAMSELD REGLUGERÐ FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR  
(ESB) 2024/1507**

2026/EES/19/12

frá 22. febrúar 2024

um viðbætur við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) 2023/1114 með því að tilgreina nánar þær viðmiðanir og þætti sem Evrópsku verðbréfastofnuninni, Evrópsku bankaefirlitsstofnuninni og lögbærum yfirvöldum ber að taka tillit til í tengslum við heimildir til íhlutana (\*)

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUSAMBANDSINS HEFUR,

með hliðsjón af sáttmálanum um starfshætti Evrópusambandsins,

með hliðsjón af reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) 2023/1114 frá 31. maí 2023 um markaði fyrir sýndareignir og um breytingu á reglugerðum (ESB) nr. 1093/2010 og (ESB) nr. 1095/2010 og tilskipunum 2013/36/ESB og (ESB) 2019/1937 (1), einkum 103. gr. (8. mgr.), 104. gr. (8. mgr.) og 105. gr. (7. mgr.),

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- Tilgreina ætti þær viðmiðanir og þætti sem lögbærum yfirvöldum, Evrópsku verðbréfamarkaðsefirlitsstofnuninni og Evrópsku bankaefirlitsstofnuninni ber að taka tillit til við ákvörðun á því hvort um sé að ræða verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfesta eða ógn við eðlilega virkni og heilleika markaða fyrir sýndareignir eða við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í Sambandinu eða a.m.k. einu aðildarríki til að tryggja samræmda nálgun og gera kleift að grípa til viðeigandi aðgerða þegar óvæntir óhagstæðir atburðir eða óhagstæð þróun á sér stað. Lögbæru yfirvöldin, Evrópska verðbréfamarkaðsefirlitsstofnunin og Evrópska bankaefirlitsstofnunin ættu að tilgreina viðmiðanirnar og þættina sem skipta máli fyrir tiltekin tilvik og framkvæma síðan mat á þessum viðmiðunum og þáttum sem taldir eru skipta mestu máli fyrir þau tilvik. Það ætti ekki að koma í veg fyrir það að lögbæru yfirvöldin, Evrópska verðbréfamarkaðsefirlitsstofnunin og Evrópska bankaefirlitsstofnunin geti beitt tímabundinni íhlutun ef aðeins einn af þessum þáttum eða ein af þessum viðmiðunum hefur í för með sér áhyggjuefni eða ógn.
- Ákvæði þessarar reglugerðar eru nátengd þar sem þau fjalla um vald til afurðaihlutunar sem bæði er falið lögbærum yfirvöldum, Evrópsku verðbréfamarkaðsefirlitsstofnuninni og Evrópsku bankaefirlitsstofnuninni. Til að tryggja samræmi milli þessara ákvæða sem taka ættu gildi á sama tíma og til að auðvelda hagsmunaaðilum að hafa heildarsýn yfir viðmiðanirnar, einkum Evrópsku verðbréfaefirlitsstofnuninni, Evrópsku bankaefirlitsstofnuninni og lögbærum yfirvöldum sem beita valdheimildum til inngripa, er nauðsynlegt að láta eina framselda reglugerð ná yfir þessi ákvæði.

SAMÞYKKT REGLUGERÐ ÞESSA:

I. gr.

**Viðmiðanir og þættir sem varða heimildir Evrópsku verðbréfamarkaðsefirlitsstofnunarinnar  
til tímabundinnar íhlutunar**

Evrópska verðbréfamarkaðsefirlitsstofnunin skal taka tillit til eftirfarandi þátta og viðmiðana í þeim tilgangi að ákvarða hvort um sé að ræða verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilleika markaða með sýndareignir eða við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í Sambandinu:

- flækjustígs sýndareignarinnar, annarrar en eignatengds tóka eða rafeyristóka, eða tegundar starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka í tengslum við tegund viðskiptavinar, eins og það er metið í samræmi við c-lið, sem tekur þátt í starfseminni eða venjunni, eða sem önnur sýndareign en eignatengdur tóki eða rafeyristóki er markaðssett fyrir eða seld til, einkum að teknu tilliti til eftirfarandi:

(\*) Þessi ESB-gerð birtist í Stjtið. ESB L, 2024/1507, 30.5.2024. Hennar var getið í ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 213/2025 frá 19. september 2025 um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn, sjá EES-viðbæti við *Stjórnartíðindi Evrópusambandsins* nr. 3, 15.1.2026, bls. 49.

(1) Stjtið. ESB L 150, 9.6.2023, bls. 40, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.

- i. gagnsæis kostnaðar og gjalda tengdum öðrum sýndareignum en eignatengdum tókum eða rafeyristókum, starfsemi eða framkvæmd í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka og einkum skort á gagnsæi vegna marglaga kostnaðar og gjalda,
  - ii. eðlis og umfangs hvers konar áhættu,
  - iii. hvort sýndareignin, önnur en eignatengdur tóki eða rafeyristóki, eða þjónusta er í pakka með öðrum afurðum eða annarri þjónustu,
  - iv. þess hve flóknir skilmálarnir eru,
- b) alvarleika mögulegra skaðlegra áhrifa, með tilliti til eftirfarandi:
- i. fjölda viðskiptavina, eigenda tóka eða markaðsaðila sem hlut eiga að máli,
  - ii. þess hve stóru hlutfalli afurðin nemur af eignasöfnum fjárfesta,
  - iii. líkanna á, umfangs og eðlis hvers konar skaða, þ.m.t. fjárhæð mögulegs taps,
  - iv. hve lengi áætlað er að skaðlegar afleiðingar vari,
  - v. stærðar útgáfunnar,
  - vi. fjölda milliliða sem hlut eiga að máli,
  - vii. vaxtar markaðarins eða sölu,
  - viii. meðalfjárhæðar sem hver viðskiptavinur fjárfestir í öðrum sýndareignum en eignatengdum tókum eða rafeyristókum,
- c) tegundar viðskiptavina sem taka þátt í starfsemi eða framkvæmd í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka eða sem önnur sýndareign en eignatengdur tóki eða rafeyristóki er markaðssettur fyrir eða seldur til, með tilliti til eftirfarandi:
- i. hvort viðskiptavinurinn sé almennur eigandi eða hæfur fjárfestir,
  - ii. kunnáttu og hæfni viðskiptavina, þ.m.t. menntunarstig, reynsla af svipuðum sýndareignum öðrum en eignatengdum tókum eða rafeyristókum eða söluaðferðum,
  - iii. fjárhagsstöðu viðskiptavina, þ.m.t. tekna og eigna,
  - iv. fjárhagslegra meginmarkmiða viðskiptavina, þ.m.t. lífeyrissparnaðar og fjármögnunar húsnæðiskaupa,
- d) gagnsæis annarra sýndareigna en eignatengdra tóka eða rafeyristóka eða tegund starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka, með tilliti til eftirfarandi:
- i. falins kostnaðar og gjalda,
  - ii. notkunar aðferða sem vekja athygli viðskiptavina en endurspeglar ekki endilega hæfi eða heildargæði afurðarinnar eða þjónustunnar,
  - iii. eðlis áhættu og gagnsæis áhættu,
  - iv. notkunar afurðaheita eða hugtaka eða annarra upplýsinga sem gefa í skyn meira öryggi eða ávöxtun en eru raunverulega möguleg eða líkleg, eða sem gefa í skyn eiginleika afurðar sem eru ekki fyrir hendi,
  - v. notkunar óheiðarlegra, óskýrra eða villandi upplýsinga í samskiptum,
- e) sérstakra eiginleika eða þátta annarra sýndareigna en eignatengdra tóka eða rafeyristóka eða starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka,
- f) það hvort og hve mikið misræmi er milli væntrar ávöxtunar eða hagnaðar fyrir fjárfesta og hættu á tapi í tengslum við aðra sýndareign en eignatengdan tóka eða rafeyristóka eða starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka, einkum með tilliti til eftirfarandi:
- i. samsetningarkostnaðar slíkra sýndareigna annarra en eignatengdra tóka eða rafeyristóka, starfsemi eða framkvæmdar og annars kostnaðar,
  - ii. misræmis í tengslum við útgefandaáhættu sem útgefandinn ber eða
  - iii. áhættu/ávöxtunarmyndar eða áhættu/ávinningsmyndar,

- g) hversu auðvelt það er fyrir fjárfesta að selja viðkomandi sýndareign aðra en eignatengdan tóka eða rafeyristóka eða skipta henni fyrir aðra sýndareign eða afurð og kostnaðinn við það, einkum með tilliti til eftirfarandi:
- i. verðbils kaup- eða sölutilboða,
  - ii. tíðni viðskiptamöguleika,
  - iii. stærðar útgáfu og stærðar eftirmarkaðar,
  - iv. þess hvort veitendur seljanleika (e. *liquidity providers*) eða viðskiptavakar eftirmarkaðar eru til staðar eða ekki,
  - v. eiginleika viðskiptakerfisins,
  - vi. annarra útgönguhindrana,
- h) verðlagningar og tengds kostnaðar annarra sýndareigna en eignatengdra tóka eða rafeyristóka eða starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka, einkum með tilliti til annars hvors eftirfarandi:
- i. notkunar falinna gjalda eða aukagjalda,
  - ii. gjalda sem endurspegla ekki þjónustustigið sem veitt er,
- i) söluaðferða í tengslum við aðra sýndareign en eignatengdan tóka eða rafeyristóka, einkum með tilliti til eftirfarandi:
- i. samskipta- og dreifingarleiða sem notaðar eru,
  - ii. upplýsinga-, markaðs- eða annars kynningarefnis í tengslum við fjárfestinguna,
  - iii. fyrirhugaðs tilgangs fjárfestingar,
  - iv. þess hvort ákvörðun um að kaupa er önnur eða þriðja í röðinni í kjölfar fyrri kaupa,
- j) fjárhags- og rekstrarstöðu útgefanda eða þjónustuveitanda annarrar sýndareignar en eignatengds tóka eða rafeyristóka, einkum með tilliti til annars hvors eftirfarandi:
- i. fjárhagsstöðu útgefanda eða veitanda þjónustu í tengslum við aðra sýndareign en eignatengdan tóka eða rafeyristóka,
  - ii. gagnsæis rekstrarstöðu útgefanda eða veitanda þjónustu í tengslum við aðra sýndareign en eignatengdan tóka eða rafeyristóka,
- k) hvort upplýsingar sem annað hvort útgefandinn, tilboðsgjafinn eða þjónustuveitandinn veitir um aðra sýndareign en eignatengdan tóka eða rafeyristóka til að gera markaðsaðilum sem hún er ætluð kleift að taka upplýsta ákvörðun, með tilliti til eðlis og tegundar sýndareignarinnar sem ekki er eignatengdur tóki eða rafeyristóki, eru ófullnægjandi eða óáreiðanlegar,
- l) hvort sýndareignin, sem er hvorki eignatengdur tóki né rafeyristóki, eða starfsemin eða framkvæmdin í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka hafi í för með sér mikla áhættu fyrir árangur af viðskiptum sem þátttakendur eða fjárfestar á viðkomandi markaði stofna til,
- m) það hvort starfsemin eða venjan í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka dregur verulega úr heilbrigði verðmyndunarferlisins á viðkomandi markaði, þannig að verð eða virði viðkomandi sýndareignar, sem ekki er eignatengdur tóki eða rafeyristóki, lúti ekki lengur eðlilegum markaðslögmálum framboðs og eftirspurnar eða markaðsaðilar geti ekki lengur reitt sig á verð sem myndast á þeim markaði eða á magn viðskipta sem grundvöll fyrir fjárfestingar-ákvæðanir sínar,
- n) það hvort eiginleikar annarrar sýndareignar en eignatengds tóka eða rafeyristóka gera þá afurð sérstaklega til þess fallna að vera notuð í efnahagsbrotum, einkum hvort viðkomandi eiginleikar gætu mögulega ýtt undir notkun sýndareignarinnar, sem er hvorki eignatengdur tóki né rafeyristóki, til eftirfarandi:
- i. svika eða óheiðarlegs athæfis,
  - ii. misferlis með eða misnotkunar á upplýsingum í tengslum við fjármálamarkað,
  - iii. meðhöndlunar ávinnings af afbroti,

- iv. fjármögnunar hryðjuverka eða
- v. þess að auðvelda peningþvætti,
- o) hvort starfsemin eða framkvæmdin í tengslum við sýndareignir, sem eru hvorki eignatengdir tókar né rafeyristókar, hafi í för með sér mikla áhættu fyrir viðnámsbrótt eða snurðulausa starfsemi markaða og innviði þeirra,
- p) hvort sýndareignin, sem er hvorki eignatengdur tóki né rafeyristóki, eða starfsemin eða framkvæmdin í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka hafi í för með sér mikla hættu á röskun fyrir fjármálastofnanir sem taldar eru mikilvægar fyrir fjármálakerfi Sambandsins,
- q) mikilvægis dreifingar annarra sýndareigna en eignatengdra tóka eða rafeyristóka til fjármögnunar fyrir útgefandann,
- r) hvort sýndareignin, sem er hvorki eignatengdur tóki né rafeyristóki, eða starfsemi eða framkvæmd í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka hafi í för með sér áhættu fyrir markaðinn eða undirliggjandi innviði hans, þ.m.t. dreifða færsluskrártækni sem notuð er til að gefa eignirnar út, geyma þær og millifæra,
- s) hvort sýndareignin, sem er hvorki eignatengdur tóki né rafeyristóki, eða starfsemi eða framkvæmd í tengslum við aðrar sýndareignir en eignatengda tóka eða rafeyristóka gæti ógnað tiltrú fjárfesta á fjármálakerfið.

2. gr.

#### **Viðmiðanir og þættir sem varða heimildir Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar til tímabundinnar íhlutunar**

Evrópska bankaeftirlitsstofnunin skal taka tillit til eftirfarandi þátta og viðmiðana til að ákvarða hvort um sé að ræða verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilleika markaða með sýndareignir eða við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í Sambandinu:

- a) flækjustígs eignatengda tókans eða rafeyristókans eða tegundar starfsemi eða framkvæmd í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka í tengslum við tegund viðskiptavinar, eins og það er metið í samræmi við c-lið, sem tekur þátt í starfseminni eða framkvæmd, einkum að teknu tilliti til eftirfarandi:
  - i. gagnsæis kostnaðar og gjalda tengdum eignatengda tókanum eða rafeyristókanum, starfseminni eða framkvæmdinni í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka og einkum skort á gagnsæi vegna marglaga kostnaðar og gjalda,
  - ii. eðlis og umfangs hvers konar áhættu,
  - iii. stærðar og samsetningar varasjóðs eigna eins og um getur í 36. gr. reglugerðar (ESB) 2023/1114,
  - iv. hvort eignatengdi tókinn eða rafeyristókinn eða þjónustan er í pakka með öðrum afurðum eða tengd við aðrar þjónustur,
  - v. þess hve flóknir skilmálarnir eru,
- b) alvarleika mögulegra skaðlegra áhrifa, einkum með tilliti til eftirfarandi:
  - i. viðmiðunargildis eignatengda tókans eða rafeyristókans,
  - ii. fjölda viðskiptavina, eigenda tóka eða markaðsaðila sem hlut eiga að máli,
  - iii. hlutfall eignatengda tókans eða rafeyristókans í eignasafni fjárfestis,
  - iv. líkanna á, umfangs og eðlis hvers konar skaða, þ.m.t. fjárhæð mögulegs taps,
  - v. hve lengi áætlað er að skaðlegar afleiðingar vari,
  - vi. stærðar útgáfunnar,
  - vii. fjölda milliliða sem hlut eiga að máli,
  - viii. vaxtar markaðarins eða sölu,
  - ix. meðalfjárhæðar sem hver viðskiptavinur fjárfestir í eignatengda tókanum eða rafeyristókanum,

- c) tegundar viðskiptavina sem taka þátt í starfsemi eða framkvæmd í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka eða sem eignatengdur tóki eða rafeyristóki er markaðssettur fyrir eða seldur til, einkum með tilliti til eftirfarandi:
- hvort viðskiptavinurinn sé almennur eigandi eða hæfur fjárfestir,
  - kunnáttu og hæfni viðskiptavina, þ.m.t. menntunarstigs, reynslu af svipuðum afurðum eða söluaðferðum,
  - fjárhagsstöðu viðskiptavina, þ.m.t. tekna og eigna,
  - fjárhagslegra meginmarkmiða viðskiptavina, þ.m.t. lífeyrissparnaðar og fjármögnunar húsnæðiskaupa,
- d) gagnsæis eignatengda tókans eða rafeyristókans eða tegundar starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka, einkum með tilliti til:
- falins kostnaðar og gjalda,
  - notkunar aðferða sem vekja athygli viðskiptavina en endurspegla ekki endilega hæfi eða heildargæði afurðarinnar eða þjónustunnar,
  - eðlis áhættu og gagnsæis áhættu,
  - notkunar afurðaheita eða hugtaka eða annarra upplýsinga sem eru misvísandi með því að gefa í skyn meira öryggi eða ávöxtun en raunverulega eru möguleg eða líkleg, eða gefa í skyn eiginleika afurðar sem eru ekki fyrir hendi,
  - notkunar óheiðarlegra, óskýrra eða villandi upplýsinga í samskiptum,
- e) sérstakra eiginleika eða þátta eignatengda tókans eða rafeyristókans eða starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka,
- f) það hvort og hve mikið misræmi er milli væntrar ávöxtunar eða hagnaðar fyrir fjárfesta og hættu á tapi í tengslum við eignatengda tókann eða rafeyristókann eða starfsemi eða framkvæmd í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka, einkum með tilliti til eftirfarandi:
- samsetningarkostnaðar slíkra eignatengdra tóka eða rafeyristóka, starfsemi eða framkvæmdar og annars kostnaðar,
  - misræmis í tengslum við útgefandaáhættu sem útgefandinn ber,
  - áhættu/ávöxtunarmyndar eða áhættu/ávinningismyndar,
- g) hversu auðvelt það er fyrir fjárfesta að selja viðkomandi eignatengdan tóka eða rafeyristóka eða skipta honum fyrir annan eignatengdan tóka eða rafeyristóka, einkum með tilliti til eftirfarandi:
- seljanleika eignatengda tókans eða rafeyristókans á markaði,
  - tíðni viðskiptamöguleika,
  - stærðar útgáfu og stærðar eftirmarkaðar,
  - þess hvort veitendur seljanleika eða viðskiptavakar eftirmarkaðar eru til staðar eða ekki,
  - eiginleika viðskiptakerfisins,
  - annarra útgönguhindrana,
- h) gagnsæis og tengds kostnaðar við eignatengda tókann eða rafeyristókann eða tegundar starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka, einkum með tilliti til annars hvors eftirfarandi:
- notkunar falinna gjalda eða aukagjalda,
  - gjalda sem endurspegla ekki þjónustustigið sem veitt er,
- i) söluaðferða í tengslum við eignatengdan tókann eða rafeyristókann, einkum að teknu tilliti til eftirfarandi:
- samskipta- og dreifingarleiða sem notaðar eru,
  - upplýsinga-, markaðs- eða annars kynningarefnis í tengslum við fjárfestinguna,
  - fyrirhugaðs tilgangs fjárfestingar,
  - þess hvort ákvörðun um að kaupa sé önnur eða þriðja í röðinni í kjölfar fyrri kaupa,

- j) fjárhags- og rekstrarstöðu útgefanda eða þjónustuveitanda eignatengds tóka eða rafeyristóka, einkum með tilliti til annars hvors eftirfarandi:
- i. fjárhagsstöðu útgefanda eða veitanda þjónustu í tengslum við eignatengda tókann eða rafeyristókann,
  - ii. gagnsæi rekstrarstöðu útgefanda eða veitanda þjónustu í tengslum við eignatengda tókann eða rafeyristókann,
- k) hvort upplýsingar sem annað hvort útgefandinn, tilboðsgjafinn eða þjónustuveitandinn veitir um eignatengdan tóka eða rafeyristóka til að gera markaðsaðilum sem hún er ætluð kleift að taka upplýsta ákvörðun, með tilliti til eðlis og tegundar eignatengda tókans eða rafeyristókans, eru ófullnægjandi eða óáreiðanlegar,
- l) hvort eignatengdi tókinn eða rafeyristókinn eða starfsemin eða framkvæmdin í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka hafi í för með sér mikla áhættu fyrir árangur af viðskiptum sem þátttakendur eða fjárfestar á viðkomandi markaði stofna til,
- m) hvort eignatengdi tókinn eða rafeyristókinn eða starfsemin eða framkvæmdin í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka myndi gera hagkerfi Sambandsins viðkvæmt fyrir áhættu,
- n) það hvort eiginleikar eignatengds tóka eða rafeyristóka gera þá afurð sérstaklega til þess fallna að vera notuð í efnahagsbrotum, einkum hvort viðkomandi eiginleikar gætu mögulega ýtt undir notkun eignatengdra tóka eða rafeyristóka til:
- i. svika eða óheildarlegs athæfis,
  - ii. misferlis með eða misnotkunar á upplýsingum í tengslum við fjármálamarkað,
  - iii. meðhöndlunar ávinnings af afbroti,
  - iv. fjármögnunar hryðjuverka,
  - v. þess að auðvelda peningabætti,
- o) hvort starfsemin eða framkvæmdin í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka hafi í för með sér mikla áhættu fyrir viðnámsþrótt eða snurðulausa starfsemi markaða, greiðslukerfi og innviði þeirra,
- p) hvort eignatengdi tókinn eða rafeyristókinn eða starfsemin eða framkvæmdin í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka hafi í för með sér mikla hættu á röskun fyrir fjármálastofnanir sem taldar eru mikilvægar fyrir fjármálakerfi Sambandsins,
- q) mikilvægis dreifingar eignatengda tókans eða rafeyristókans til fjármögnunar fyrir útgefandann,
- r) hvort eignatengdi tókinn eða rafeyristókinn eða starfsemin eða framkvæmdin í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka gerir hagkerfi Sambandsins viðkvæmt fyrir áhættu,
- s) hvort eignatengdur tóki eða rafeyristóki eða starfsemi eða framkvæmd í tengslum við eignatengda tóka eða rafeyristóka gæti ógnað tiltrú fjárfesta á fjármálakerfið.

### 3. gr.

#### Viðmiðanir og þættir í tilgangi íhlutunar lögbærra yfirvalda

Lögbær yfirvöld skulu taka tillit til eftirfarandi þátta og viðmiðana til að ákvarða hvort um sé að ræða verulegt áhyggjuefni sem varðar fjárfestavernd eða ógn við eðlilega virkni og heilleika markaða með sýndareignir eða við stöðugleika alls eða hluta af fjármálakerfinu í a.m.k. einu aðildarríki:

- a) það hve flókin sýndareignin eða tegund starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við sýndareignina er miðað við þá tegund viðskiptavina, samkvæmt mati í samræmi við c-lið, sem koma að starfseminni eða framkvæmdinni eða sem sýndareignin er markaðssett eða seld til, einkum með tilliti til:
- i. gagnsæis gjalda og kostnaðar tengdum sýndareigninni, starfseminni eða framkvæmdinni í tengslum við sýndareignir og, sér í lagi, skorts á gagnsæi vegna marglaga kostnaðar og gjalda,
  - ii. eðlis og umfangs hvers konar áhættu,

- iii. stærðar og traustleika varasjóðs eigna eins og tilgreint er nánar í tæknilega eftirlitsstöðlunum sem gefnir eru út skv. 4. mgr. 36. gr. reglugerðar (ESB) 2023/1114,
  - iv. þess hvort sýndareignin eða þjónustan er samþætt öðrum afurðum eða þjónustu,
  - v. þess hve flóknir skilmálarnir eru,
- b) alvarleika mögulegra skaðlegra afleiðinga, einkum með tilliti til eftirfarandi:
- i. undirliggjandi verðmætis sýndareignarinnar,
  - ii. fjölda viðskiptavina, eigenda tóka eða markaðsaðila sem hlut eiga að máli,
  - iii. þess hve stóru hlutfalli afurðin nemur af eignasöfnum fjárfesta,
  - iv. líkana á, umfangs og eðlis hvers konar skaða, þ.m.t. fjárhæð mögulegs taps,
  - v. hve lengi áætlað er að skaðlegar afleiðingar vari,
  - vi. stærðar útgáfunnar,
  - vii. fjölda milliliða sem hlut eiga að máli,
  - viii. vaxtar markaðarins eða sölu,
  - ix. meðalfjárhæðar sem hver viðskiptavinur fjárfestir fyrir í sýndareigninni,
- c) tegundar viðskiptavina sem taka þátt í starfsemi eða framkvæmd í tengslum við sýndareignir eða sem sýndareign er markaðssett fyrir eða seld til, einkum með tilliti til eftirfarandi:
- i. hvort viðskiptavinurinn sé almennur eigandi eða hæfur fjárfestir,
  - ii. kunnáttu og hæfni viðskiptavina, þ.m.t. menntunarstigs, reynslu af svipuðum sýndareignum eða söluaðferðum,
  - iii. fjárhagsstöðu viðskiptavina, þ.m.t. tekna og eigna,
  - iv. fjárhagslegra meginmarkmiða viðskiptavina, þ.m.t. lífeyrissparnaðar og fjármögnunar húsnaðiskaupa,
- d) gagnsæi sýndareignar eða tegundar starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við sýndareignir, einkum með tilliti til eftirfarandi:
- i. falins kostnaðar og gjalda,
  - ii. notkunar aðferða sem vekja athygli viðskiptavina en endurspeгла ekki endilega hæfi eða heildargæði afurðarinnar eða þjónustunnar,
  - iii. eðlis áhættu og gagnsæis áhættu,
  - iv. notkunar afurðaheita eða hugtaka eða annarra upplýsinga sem eru misvísandi með því að gefa í skyn meira öryggi eða ávöxtun en raunverulega eru möguleg eða líkleg, eða gefa í skyn eiginleika afurðar sem eru ekki fyrir hendi,
  - v. notkunar óheiðarlegra, óskýrra eða villandi upplýsinga í samskiptum,
- e) sérstakra eiginleika eða þátta sýndareignarinnar eða starfseminnar eða framkvæmdarinnar í tengslum við sýndareignir,
- f) það hvort og hve mikið misræmi er milli væntrar ávöxtunar eða hagnaðar fyrir fjárfesta og hættu á tapi í tengslum við sýndareignina eða starfsemi eða venju í tengslum við sýndareignir, einkum með tilliti til eftirfarandi:
- i. samsetningarkostnaðar slíkra sýndareigna, starfsemi eða framkvæmdar og annars kostnaðar,
  - ii. misræmis í tengslum við útgefandaáhættu sem útgefandinn ber,
  - iii. áhættu/ávöxtunarmyndar eða áhættu/ávinningarmyndar,
- g) kostnaðar og það hve auðvelt er fyrir fjárfesta að selja viðkomandi sýndareign eða skipta yfir í aðra sýndareign, einkum með tilliti til:
- i. verðbils kaup- eða sölutilboða,
  - ii. seljanleika sýndareigna á markaði,
  - iii. tíðni viðskiptamöguleika,
  - iv. stærðar útgáfu og stærðar eftirmarkaðar,
  - v. þess hvort veitendur seljanleika eða viðskiptavakar eftirmarkaðar eru til staðar eða ekki,

- vi. eiginleika viðskiptakerfisins,
- vii. annarra útgönguhindrana,
- h) verðlagningu og tengdan kostnað sýndareignar eða tegundar starfsemi eða framkvæmdar í tengslum við sýndareignir, einkum með tilliti til annars hvors eftirfarandi:
  - i. notkunar falinna gjalda eða aukagjalda,
  - ii. gjalda sem endurspegla ekki þjónustustigið sem veitt er,
- i) söluaðferðir í tengslum við sýndareignina, einkum með tilliti til:
  - i. samskipta- og dreifingarleiða sem notaðar eru,
  - ii. upplýsinga-, markaðs- eða annars kynningarefnis í tengslum við fjárfestinguna,
  - iii. fyrirhugaðs tilgangs fjárfestingar,
  - iv. þess hvort ákvörðun um að kaupa er önnur eða þriðja í röðinni í kjölfar fyrri kaupa,
- j) fjárhags- og rekstrarstöðu útgefanda eða þjónustuveitanda sýndareignar, einkum með tilliti til annars hvors eftirfarandi:
  - i. fjárhagsstöðu útgefanda eða þjónustuveitanda sýndareignar,
  - ii. gagnsæis rekstrarstöðu útgefanda eða þjónustuveitanda sýndareignar,
- k) það hvort upplýsingar sem annaðhvort útgefandi eða tilboðsgjafi eða þjónustuveitandi veitir um sýndareign til að gera markaðsaðilum sem hún er ætluð kleift að taka upplýsta ákvörðun, með tilliti til eðlis og tegundar sýndareignar, eru ófullnægjandi eða óáreiðanlegar,
- l) það hvort sýndareignin eða starfsemin eða framkvæmdin í tengslum við sýndareignir felur í sér mikla áhættu fyrir árangur viðskipta sem þátttakendur eða fjárfestar á viðkomandi markaði stofna til,
- m) það hvort starfsemin eða framkvæmdin dregur verulega úr heilbrigði verðmyndunarferlisins á viðkomandi markaði, þannig að verð eða virði viðkomandi sýndareignar lúti ekki lengur eðlilegum markaðslögmálum framboðs og eftirspurnar eða markaðsaðilar geti ekki lengur reitt sig á verð sem myndast á þeim markaði eða á magn viðskipta sem grundvöll fyrir fjárfestingarákvarðanir sínar,
- n) hvort sýndareignin eða starfsemin eða framkvæmdin í tengslum við sýndareignir myndi gera hagkerfi landsins viðkvæmt fyrir áhættu,
- o) það hvort eiginleikar sýndareignar gera hana sérstaklega til þess fallna að vera notuð í efnahagsbrotum, einkum hvort viðkomandi eiginleikar gætu mögulega ýtt undir notkun sýndareignarinnar til:
  - i. svika eða óheiðarlegs athæfis,
  - ii. misferlis með eða misnotkunar á upplýsingum í tengslum við fjármálamarkað,
  - iii. meðhöndlunar ávinnings af afbroti,
  - iv. fjármögnunar hryðjuverka,
  - v. þess að auðvelda peningþvætti,
- p) það hvort sýndareign eða starfsemi eða framkvæmd í tengslum við sýndareignir felur í sér sérstaklega mikla áhættu fyrir viðnámsþrótt eða snurðulausa starfsemi markaða og innviða þeirra,
- q) hvort sýndareignin eða starfsemi eða framkvæmd í tengslum við sýndareignir felur í sér mikla hættu á röskun fyrir fjármálastofnanir sem taldar eru mikilvægar fyrir fjármálakerfi aðildarríkis viðkomandi lögbærs yfirvalds,
- r) mikilvægi dreifingar sýndareignarinnar sem fjármögnunarleiðar fyrir útgefandann,
- s) það hvort sýndareign eða starfsemi eða framkvæmd í tengslum við sýndareignir felur í sér sérstaka áhættu fyrir markaðinn eða innviði greiðslukerfa, þ.m.t. viðskipta-, stöðustofnunar- og uppgjörskerfi,
- t) hvort sýndareign eða starfsemi eða framkvæmd í tengslum við sýndareignir gæti ógnað tiltrú fjárfesta á fjármálakerfið.

4. gr.

**Gildistaka**

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

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

Gjört í Brussel 22. febrúar 2024.

*Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,*

Ursula VON DER LEYEN

*forseti.*

---

B-deild – Útgáfudagur: 30. apríl 2026