

委員会委任規則(EU) 2017/567

[参考訳]

2018年4月12日
明治大学法学部教授
夏井 高人

Commission Delegated Regulation (EU) 2017/567 of 18 May 2016 supplementing Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council with regard to definitions, transparency, portfolio compression and supervisory measures on product intervention and positions (OJ L 87, 31.3.2017, p.90-116) に基づき、翻訳を試みた。テキスト(英語版)は、下記の Eur-lex の Web サイトから入手した。

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R0567&from=EN>
[2018年4月7日確認]

指令 2014/65/EU (MiFID II) 及び金融商品市場規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) は、EU の現行の金融商品及びその取引と関連する法令の中で非常に重要なものの1つである。

委員会委任規則(EU) 2017/567 は、金融商品市場規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) に基づき、細則を定める委任規則の1つである、

委員会委任規則(EU) 2017/567 は、前文、条文及び別紙の3つの部分で構成されている。この参考訳においては、委員会委任規則(EU) 2017/567 の前文、条文及び別紙の全文を訳出した。

この参考訳においては、原則として直訳とした。直訳のままでは日本語として意味の通らない部分や非常にわかりにくい部分に関しては、やむを得ず意識とした。

ただし、意識の語彙上の選択基準は、個々の法令の制定趣旨や当該法令の起草者の個人的趣味や歴史的変遷等を反映せざるを得ない部分があるので、個々の法令により一定せず、常に個別的なケースバイケースの検討が求められる。それゆえ、一般の英語教育上の慣例や翻訳家の慣例とは異なる訳となっている部分がある。

この参考訳は、あくまでも委員会委任規則(EU) 2017/567 の私的な和訳であり、関連分野の研究者のための参考として提供するものである。確定訳ではなく、現時点における検討結果の一部を示すものであるため、今後、必要に応じて改訂・修正が加えられる可能性がある。誤記等があるときは、随時、法と情報雑誌上においてその正誤を公表する。

この参考訳に訳注はない。脚注は、全て原注である。

委員会委任規則(EU) 2017/567 は、全体として、指令 2014/65/EU (MiFID II) 及び金融商品市場規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) の実際の運用を想定する場合に重要な役割をもつ法令の1つである。

これに加え、第19条第2項(o)、第20条第2項(o)及び第21条第2項(p)は、詐欺、背任、資金洗浄及びテロリスト資金提供等の犯罪行為または不正行為のリスク評価との関連においても重要である。金融取引とテロリスト犯罪との関係では、指令(EU) 2015/849(OJ L 141, 5.6.2015, p.73-117)が重要である。第22条第1項(d)もテロ行為と関連する条項である。

第19条第2項(d)、第20条第2項(d)及び第21条第2項(d)並びに第19条第2項(f)、第20条第2項(f)及び第21条第2項(f)は、いわゆる仮想通貨を金融商品の一種としてとらえる立場を採る場合において、特に注意して考察すべき事項を示すものである。第22条第2項も、そのような観点から考察してみるだけの価値がある。

これらの条項に示す要素を冷静に考えた場合、いわゆる仮想通貨の取引は、それが金融商品の一種として理解されるべきものであるとすれば、理論的にも、EUの関連法令の適用上においても、そもそも成立させてはならないものである可能性が高い。

(この参考訳を作成する際に考慮した事項)

一般に、デリバティブ取引において、「short」とは、売り待ちのポジションをとっていることを意味する。為替取引(FX)では別の意味で用いられることもある。それが極端なものである場合、当該国における裁定取引規制に反する行為となる場合があり得る。

この参考訳においては、慣例に従い、「short」を「ショート」とカタカナ表記することにした。

一般に、デリバティブ取引において、「long」とは、買い待ちのポジションをとっていることを意味する。為替取引(FX)では別の意味で用いられることもある。それが極端なものである場合、当該国における裁定取引規制に反する行為となる場合があり得る。

この参考訳においては、慣例に従い、「long」を「ロング」とカタカナ表記することにした。

一般に、デリバティブ取引において、「delta」とは、原資産の変動に対するオプション価格の変動の程度(割合)を示す指標またはその価額のことを意味する。

この参考訳においては、慣例に従い、「delta」を「デルタ」とカタカナ表記することにした。

「open interest」は、この参考訳においては、慣例に従い、「建玉」と訳すことにした。

以上のほかの訳語に関しては、後掲金融商品市場指令 2014/65/EU (MiFID II) の参考訳、後掲金融商品市場規則 No 600/2014 (MiFIR) の参考訳、後掲決済サービス指令(EU) 2015/2366 の参考訳、後掲電子マネー指令 2009/110/EC の参考訳及び後掲電子商取引指令 2000/31/EC の参考訳の各冒頭部分で述べたとおりである。

(訳出済みの関連法令等及び参考文献)

金融商品市場指令 2014/65/EU (MiFID II) の参考訳は、法と情報雑誌3巻3号1～175頁にある。金融商品市場規則 No 600/2014 (MiFIR) の参考訳は、法と情報雑誌3巻4号1～79頁にある。決済サー

ビス指令(EU) 2015/2366 の参考訳は、法と情報雑誌3巻2号1～115頁にある。委員会委任規則(EU) 2017/2055 の参考訳は、法と情報雑誌3巻2号116～139頁にある。電子マネー指令 2009/110/EC の参考訳は、法と情報雑誌2巻12号1～23頁にある。電子商取引指令 2000/31/EC の参考訳は、法と情報雑誌3巻1号110～141頁にある。電子識別規則 (EU) No 910/2014 の参考訳は、法と情報雑誌2巻10号147～196頁にある。指令(EU) 2017/1564 の参考訳は、法と情報雑誌2巻11号27～41頁にある。指令 2009/24/EC の参考訳は、法と情報雑誌2巻11号51～62頁にある。2006/115/EC の参考訳は、法と情報雑誌2巻11号63～76頁にある。指令 2006/116/EC の参考訳は、法と情報雑誌2巻11号77～87頁にある。指令 2011/77/EU の参考訳は、法と情報雑誌2巻11号88～90頁にある。指令 2012/28/EU の参考訳は、法と情報雑誌2巻11号105～120頁にある。指令(EU) 2016/1034 の参考訳は、法と情報雑誌3巻3号176～180頁にある。委員会委任規則(EU)2017/566 の参考訳は、法と情報雑誌3巻3号181～187頁にある。委員会委任規則(EU)2017/568 の参考訳は、法と情報雑誌3巻3号188～194頁にある。委員会委任規則(EU)2017/569 の参考訳は、法と情報雑誌3巻3号195～197頁にある。委員会委任規則(EU)2017/570 の参考訳は、法と情報雑誌3巻3号198～200頁にある。委員会委任規則(EU)2016/2020 の参考訳は、法と情報雑誌3巻4号80～85頁にある。委員会委任規則(EU)2016/2021 の参考訳は、法と情報雑誌3巻4号86～92頁にある。委員会委任規則(EU)2016/2022 の参考訳は、法と情報雑誌3巻4号93～96頁にある。

指令(EU) 2015/849 の参考訳は、法と情報雑誌3巻2号140～198頁にある。

この参考訳を作成するに際しては、上記各参考訳の冒頭部分に掲記した各文献を参考にした。

定義、透明性、ポートフォリオ圧縮並びに商品介入及びポジションに関する 監督措置に関し、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 600/2014 を補完する

2016年5月18日の委員会委任規則(EU) 2017/567

欧州委員会は、
欧州連合の機能に関する条約に鑑み、
金融商品市場及び規則 No 648/2012 の改正に関する欧州議会及び理事会の 2014 年 5 月 15 日の規則 No 600/2014¹、とりわけ、その第 2 条第 2 項、第 13 条第 2 項、第 15 条第 5 項、第 17 条第 3 項、第 19 条第 2 項及び第 3 項、並びに、第 31 条第 4 項、第 40 条第 8 項、第 41 条第 8 項及び第 45 条第 10 項に鑑み、
以下のとおりであるので、この規則を採択する。

- (1) この規則は、規則 No 600/2014 の第 2 条第 1 項(17)(b)に従い、「流動市場」の判断のための基準を更に定める。その目的のために、持分、預託証券、上場投資信託及び証券について、これらの金融商品それぞれの特徴を考慮に入れた上で、フリーフロート、1 日あたりの平均取引数及び 1 日あたりの平均売上高に関する基準を定める必要がある。流動性をどのように計算するかを定める規定は、その金融商品の取引が許可された後の最初の段階で用いられるものでなければならず、かつ、欧州連合を通じて一貫性があり、統一的な適用を確保することが求められる。
- (2) この規則の条項は、定義を取り扱うものであることから、相互に連携しており、そして、一方において、システムティックインターナライザーによる取引前及び取引後の透明性、並びに、取引場所及びシステムティックインターナライザーによるデータの公表と関連する要件を定め、他方において、欧州証券市場監督局(ESMA)の商品介入権限及びポジション管理権限と関連する要件を定めている。同時に発効しなければならないこれらの条項間の整合性を確保するため、そして、利害関係者、とりわけ、義務に服する利害関係者が全体像をつかむことを容易にするため、これらの条項を単一の規則の中に含める必要がある。
- (3) 欧州連合の全ての部分において、ミニマムの流動資本性商品が存在できるようにするため、職務権限を有する機関は、個々の持分、預託証券、上場投資信託及び証券について、5 よりも少ない流動金融商品が取引される場合、流動市場をもつと判断される金融商品の総数が、それらの金融商品の個々の類型において 5 を超過しないことを条件として、1 または複数の追加的な流動金融商品を指定できるものとしなければならない。
- (4) 欧州連合内において、合理的な商業ベースで、統一的な態様で、市場データが提供されることを確保するため、この規則は、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーが、充足させなければならない条件を定める。これらの条件は、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーの異なる運営モデル及び費用構造を特に考慮に入れた上で、合理的な商業ベースで市場データを提供すべき義務が、効果的かつ統一的に適用できるようにするために十分に明確であることを確保するた

¹ OJ L 173, 12.6.2014, p.84.

めの目的に基づく。

- (5) 市場データの手数料が合理的なレベルで定められることを確保するため、合理的な商業ベースで市場データを提供すべき義務を充足するためには、その手数料が、当該データの作成と配布の費用の合理的な関係に基づくものであることを要する。それゆえ、競争法上の法令の適用を妨げることなく、データ提供者は、就中、営業利益、費用に対するリターン、資産運用に対するリターン及び資本に対するリターンのような諸要素に基づき、合理的な利益を獲得することが認められているその提供者の費用に基づき、その提供者の手数料を決定しなければならない。データ提供者が、データの提供及び他のサービスの提供のために結合費用を負う場合、市場データ提供の費用は、他の関連サービスの提供から生ずる結合費用の適切な部分を含めることができる。費用を正確に定めることは面倒なことなので、就中、市場データに関する手数料が欧州連合内におい合理的なレベルで定められることを確保するという目的を考慮し、それらの費用の仕様は、市場データ提供者の裁量に任せつつ、その代わりに、費用の割当て手法及び費用の配分手法が定められなければならない。
- (6) 市場データは、非差別的に提供されなければならない、それは、公表される客観的な基準に従い、同じ類型に属する全ての顧客に対し、同じ価格及びそれ以外の規約及び条件が適用されなければならないということを要求する。
- (7) 他のサービスを購入することを要することなくデータの利用者が市場データを入手できるようにするため、市場データは、他のサービスとバンドルされずに提供されなければならない。取引場所及びそれ以外の市場データ流通事業者からデータセットを購入する際、データの利用者が、同じ市場データについて複数回課金されることを避けるため、取引場所を運営する市場運営者もしくは投資企業またはシステムティックインターナライザーから提供される市場データの規模及び範囲に関し、そのような態様で提供する費用を考慮し、そのようにすることが不適切となり得る場合を除き、市場データは、利用回数制に基づいて提供されなければならない。
- (8) 市場データが合理的な商業ベースで提供されているか否かを、データの利用者及び職務権限を有する機関が評価できるようにするため、そのデータの提供のための重要な条件は、公衆に開示される。それゆえ、データ提供者は、その手数料及び市場データの内容、並びに、その実際の費用の開示を要することなく、その費用を決定するために使用される費用計算法に関する情報を開示しなければならない。
- (9) この規則は、その見積りへのアクセスを望む市場参加者がその見積りに効果的にアクセスできることを確保するため、システムティックインターナライザーが、通常取引時間内、定期的かつ連続的に、その見積りを公表し、かつ、他の市場参加者にとって容易にアクセス可能なものとすべき義務を遵守するために充足しなければならない条件を更に定める。
- (10) システムティックインターナライザーが、複数の公表手段を介して見積りを公表する場合、公表される見積りが一貫性のあるものであること、及び、市場参加者が同時にその情報へアクセスできることを確保するため、そのシステムティックインターナライザーは、個々の手配を介して、同時に、その見積りを提供しなければならない。システムティックインターナライザーが、規制を受ける市場または多角的取引システム(MTF)の手配を介して、または、データ提供サービスプロバイダを介して見積りを公表する場合、市場参加者がそれらの者の注文をそのシステムティックインターナライザーに対して指示できるようにするため、そのシステムティックインターナライザーは、その見積りの中で、その識別名を開示しなければならない。

- (11) この規則は、欧州連合内における一貫性があり、統一的な適用を確保するため、システムティックインターナライザーの透明性義務の適用範囲の様々な技術的側面を更に定める。システムティックインターナライザーがその見積りを定期的かつ連続的に公表すべき義務の適用除外は、そのようなリスクに対する追加的な安全性確保措置を提供し得る別の仕組みを考慮に入れた上で、確定価格を顧客に対して継続的に提供することが、システムティックインターナライザーとしての能力においてその投資企業が晒されるリスクの健全な管理に反するものとなり得る場合、厳格に限定される必要がある。
- (12) 規則 No 600/2014 の第 15 条第 2 項に従い、注文の受理の時点における見積価格で注文を執行すべきシステムティックインターナライザーの義務の適用除外が、その性質上、価格形成に寄与しない取引に限定されることを確保するため、この規則は、1 つの取引の部分としての複数の有価証券の取引を構成する条件、及び、現在の市場価格以外の条件に服する注文を構成する条件を、網羅的に、更に定める。
- (13) 価格が、市況に近い公開の幅の範囲内にあることを定める基準は、正当化事由がある場合においてシステムティックインターナライザーが価格の改善を提供できることを阻害しないようにしつつ、システムティックインターナライザーによる執行が価格形成に寄与することを確保する必要性を反映するものとする。
- (14) 非差別的な態様で、しかし、それと同時に、個々の企業の活動の性質、規模及び複雑性を考慮に入れる適正なリスク管理を確保する方法で、顧客が、システムティックインターナライザーの見積りへのアクセスをもつことを確保するため、システムティックインターナライザーが、自らを不適切なリスクに晒すことなくそれらの注文を執行できない場合、同一の顧客からの注文の数または出来高が著しく過剰であるとみなされなければならないことを定める必要がある。それらの事柄は、事前に、その企業のリスク管理基本政策の一部として定められなければならない、かつ、客観的な要素に基づくものであり、書面で示され、かつ、顧客または潜在的な顧客に対して利用可能なものとされなければならない。
- (15) 流動性プロバイダ及びシステムティックインターナライザーは、いずれも自己勘定取引を行い、同等のレベルのリスクがあるので、これらの類型のために、統一的な方法で、有価証券に特有のサイズを定めることが適切である。それゆえ、規則 No 600/2014 の第 18 条第 6 項の目的のために、その有価証券に特有のサイズは、規則 No 600/2014 の第 9 条第 5 項(d)に従って、及び、同条による法的技術基準の中で更に定められるように決定されるその有価証券に特有のサイズでなければならない。
- (16) ポートフォリオ圧縮の要素を定めるため、それによって、取引及び清算サービスからそれを表現するため、デリバティブの全部または一部を終了させ、そして、新たなデリバティブで置き換えられるプロセス、特に、そのプロセスの手立て、合意の内容及びポートフォリオ圧縮を支援する文書を定める必要がある。
- (17) 取引相手によって遂行されるポートフォリオ圧縮の適切な透明性が達成されることを確保するため、公表されるべき情報を定める必要がある。
- (18) 投資家保護の大きな懸念に関し、並びに、金融市場もしくは商品市場の正常な稼働及び完全性に対する脅威、及び、少なくとも 1 の構成国の金融システムの安定性全部または一部に対する脅威、または、欧州連合の金融システムの安定性の全部または一部に対する脅威に関し、関連する職務権限を有する機関の介入権限の一定の側面、並びに、欧州議会及び理事会の規則(EU)

No 1095/2010¹に従って設置され、その権限を行使する ESMA、及び、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 1093/2010²に従って設置され、その権限を行使する欧州銀行期間(EBA)の介入権限の一定の側面を定める必要がある。「脅威」が存在することは、金融市場もしくは商品市場の正常な稼働または金融制度の安定性の観点からの介入の前提の1つであり、投資家保護のための介入の前提である「大きな懸念」よりも大きな懸念が存在することを要することになる。

- (19) 予見できない負の出来事または事態が発生する場合に適切な行動が執られることを許容しつつ、一貫性のあるアプローチを確保するため、そのような懸念または脅威が存在する際の決定において職務権限を有する機関、ESMA 及び EBA によって考慮に入れられる基準及び要素のリストが定められなければならない。ただし、事実としての特定の状況において提示され得る全ての基準及び要素を評価すべき必要性があることは、その要素または基準の中の1つのみがそのような懸念または脅威を導く場合において職務権限を有する機関、ESMA 及び EBA が一時的な介入権限を行使することを妨げてはならない。
- (20) 予見できない負の出来事または事態が発生する場合に適切な行動が執られることを許容しつつ、一貫性のあるアプローチを確保するため、ESMA が、規則(EU) No 600/2014 に従い、そのポジション管理権限を行使できる状況を定める必要がある。
- (21) 一貫性のゆえに、かつ、金融市場の円滑な稼働を確保するために、この規則の条項と規則(EU) No 600/2014 に定める条項が同じ日から適用される必要性がある。ただし、新たな透明性の法制度が効果的に運用されることを確保するため、この規則の一定の条項は、この規則が発効する日から適用されなければならない。

¹ 欧州監督機関(欧州証券市場監督局)の設置、決定 No 716/2009/EC の改正、及び、委員会決定 2009/77/EC の廃止に関する欧州議会及び理事会の 2010 年 11 月 24 日の規則(EU) No 1095/2010 (OJL331, 15.12.2010, p.84)

² 欧州の監督機関(欧州銀行機関)を設置し、決定 No 716/2009/EC を改正し、及び、委員会決定 2009/78/EC を廃止する欧州議会及び理事会の 2010 年 11 月 24 日の規則(EU) No 1093/2010 (OJL331, 15.12.2010, p.12)

第1章 資本性金融商品に関する流動市場の決定

第1条 持分に関する流動市場の決定（規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b)）

1. 規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b)の目的のために、以下の条件の全てが充足される場合、毎日取引される持分は、流動市場をもつと判断される：

(a) その持分のフリーフローが：

- (i) 規制を受ける市場において取引が許可された持分に関し、1億ユーロを下回らない場合；
- (ii) MTF のみにおいて取引される持分に関し、2億ユーロを下回らない場合；

(b) その持分の1日あたりの平均取引数が250を下回らない場合；

(c) その持分の1日あたりの平均売上が100万ユーロを下回らない場合。

2. 第1項(a)の目的のために、持分のフリーフローは、それらの保有が集団投資事業者または年金基金の保有ではない限り、当該持分の個々の保有が発行者の総議決権の5%を超過する場合を除き、発行済持分の数に持分単価を乗じて計算される。議決権は、その議決権の行使が停止されているか否かに拘らず、議決権のある持分の総数を参照することによって計算される。

3. 第1項(a)(ii)の目的のために、第2項に従って利用可能な実際の情報が存在しない場合、MTF においてのみ取引される持分のフリーフローは、発行済持分の数に持分単価を乗じて計算される。

4. 第1項(c)の目的のために、持分の1日の売上高は、取引日の間に執行された個々の取引について、売り手と買い手の間で交換された持分の数に持分の価格を乗じた結果を集計することによって計算される。

5. 規制を受ける市場または MTF における持分の取引の最初の許可の後の最初の取引日を開始日とする6週間の間、その持分の最初の取引日の開始時点における持分の数に価格を乗じて得られる額が2億ユーロを下回らないと推定される場合、または、当該期間について推定されるデータにより、第1項(b)及び(c)に定める条件が充足される場合、当該持分は、規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b)の目的のために流動市場をもつと判断される。

6. 構成国の取引場所において取引され、かつ、当該構成国内で最初の取引許可を受けた5を下回る持分が、第1項に従って流動市場をもつと判断される場合、当該構成国の職務権限を有する機関は、当該構成国において最初に取引の許可を受け、かつ、流動市場をもつと判断された持分の総数が5を超過しないことを条件として、流動市場をもつと判断された持分としてそれらの取引場所において最初に取引の許可を受けた1または複数の持分を指定できる。

第2条 預託証券に関する流動市場の決定（規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b)）

1. 規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b)の目的のために、以下の条件の全てが充足される場合、毎日取引される預託証券は、流動市場をもつと判断される：

(a) そのフリーフローが1億ユーロを下回らない場合；

(b) その預託証券の1日あたりの平均取引数が250を下回らない場合；

(c) その預託証券の1日あたりの平均売上が100万ユーロを下回らない場合。

2. 第1項(a)の目的のために、預託証券のフリーフローは、その預託証券の発行済ユニット数にユニット単価を乗じて計算される。

3. 第1項(c)の目的のために、預託証券の1日の売上高は、取引日の間に執行された個々の取引について、売り手と買い手の間で交換された預託証券のユニット数にユニット単価を乗じた結果を集計することによって計算される。
4. 取引場所における預託証券の取引の最初の許可の後の最初の取引日を開始日とする6週間の間、その最初の取引日の開始時点におけるフリーフロートが1億ユーロを下回らないと推定される場合、及び、当該期間について推定されるデータにより、第1項(b)及び(c)に定める条件が充足される場合、当該預託証券は、規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b)の目的のために流動市場をもつと判断される。
5. 構成国の取引場所において取引され、かつ、当該構成国内で最初の取引許可を受けた5を下回る預託証券が、第1項に従って流動市場をもつと判断される場合、当該構成国の職務権限を有する機関は、当該構成国において最初に取引の許可を受け、かつ、流動市場をもつと判断された預託証券の総数が5を超過しないことを条件として、流動市場をもつと判断された預託証券としてそれらの取引場所において最初に取引の許可を受けた1または複数の預託証券を指定できる。

第3条 上場投資信託に関する流動市場の決定(規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b))

1. 規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b)の目的のために、以下の条件の全てが充足される場合、毎日取引される上場投資信託は、流動市場をもつと判断される:
 - (a) そのフリーフロートが100ユニットを下回らない場合;
 - (b) その上場投資信託の1日あたりの平均取引数が10を下回らない場合;
 - (c) その上場投資信託の1日あたりの平均売上高が50万ユーロを下回らない場合。
2. 第1項(a)の目的のために、上場投資信託のフリーフロートは、取引のために発行されたユニット数とする。
3. 第1項(c)の目的のために、上場投資信託の1日の売上高は、取引日の間に執行された個々の取引について、売り手と買い手の間で交換されたユニット数にユニット単価を乗じた結果を集計することによって計算される。
4. 取引場所における上場投資信託の取引の最初の許可の後の最初の取引日を開始日とする6週間の間、その最初の取引日の開始時点におけるフリーフロートが100ユニットを下回らないと推定される場合、及び、当該期間について推定されるデータにより、第1項(b)及び(c)に定める条件が充足される場合、当該上場投資信託は、規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b)の目的のために流動市場をもつと判断される。
5. 構成国の取引場所において取引され、かつ、当該構成国内で最初の取引許可を受けた5を下回る上場投資信託が、第1項に従って流動市場をもつと判断される場合、当該構成国の職務権限を有する機関は、当該構成国において最初に取引の許可を受け、かつ、流動市場をもつと判断された上場投資信託の総数が5を超過しないことを条件として、流動市場をもつと判断された上場投資信託としてそれらの取引場所において最初に取引の許可を受けた1または複数の上場投資信託を指定できる。

第4条 証券に関する流動市場の決定(規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b))

1. 規則(EU) No 600/2014 の第2条第1項(17)(b)の目的のために、以下の条件の全てが充足される場

合、毎日取引される証券は、流動市場をもつと判断される：

- (a) そのフリーフロートが 100 万ユーロを下回らない場合；
- (b) その証券の 1 日あたりの平均取引数が 20 を下回らない場合；
- (c) その証券の 1 日あたりの平均売上が 50 万ユーロを下回らない場合。

2. 第 1 項(a)の目的のために、証券のフリーフロートは、発行されたユニット数とは無関係に、発行サイズとする。

3. 第 1 項(c)の目的のために、証券の 1 日の売上高は、取引日の間に執行された個々の取引について、売り手と買い手の間で交換されたユニット数にユニット単価を乗じた結果を集計することによって計算される。

4. 取引場所における証券の取引の最初の許可の後の最初の取引日を開始日とする 6 週間の間、その最初の取引日の開始時点におけるフリーフロートが 100 万ユーロを下回らないと推定される場合、及び、当該期間について推定されるデータにより、第 1 項(b)及び(c)に定める条件が充足される場合、当該証券は、規則(EU) No 600/2014 の第 2 条第 1 項(17)(b)の目的のために流動市場をもつと判断される。

5. 構成国の取引場所において取引され、かつ、当該構成国内で最初の取引許可を受けた 5 を下回る証券が、第 1 項に従って流動市場をもつと判断される場合、当該構成国の職務権限を有する機関は、当該構成国において最初に取引の許可を受け、かつ、流動市場をもつと判断された証券の総数が 5 を超過しないことを条件として、流動市場をもつと判断された証券としてそれらの取引場所において最初に取引の許可を受けた 1 または複数の証券を指定できる。

第 5 条 職務権限を有する機関による資本性金融商品の流動性評価(規則(EU) No 600/2014 の第 2 条第 1 項(17)(b))

1. 委員会委任規則(EU) 2017/590¹の第 16 条に定める流動性の面において最も関連性のある市場の職務権限を有する機関は、持分、預託証券、上場投資信託または証券が、以下の想定状況のそれぞれにおいて、第 1 条ないし第 4 条に従い、規則(EU) No 600/2014 の第 2 条第 1 項(17)(b)の目的のために流動性をもつか否かを評価する：

- (a) 第 1 条第 5 項、第 2 条第 4 項、第 3 条第 4 項及び第 4 条第 4 項に定めるように、その金融商品が取引場所において最初に取引される前；
- (b) その金融商品の取引の最初の 4 週間の最終日と、取引の最初の 6 週間の最終日との間。この想定状況の評価は、取引の最初の 4 週間の間における当該金融商品に関して欧州連合内で執行された全ての取引を考慮に入れた上で、取引の最初の 4 週間の最終日におけるフリーフロート、取引の日平均数及び日平均売上高に基づくものとする；
- (c) 関連する暦年の 12 月 1 日よりも前に取引場所において取引された金融商品に関し、各暦年の最終日と、その翌年の 3 月 1 日よりも前。この想定状況の評価は、当該年における当該金融商品に関して欧州連合内で執行された全ての取引を考慮に入れた上で、関連する各暦年の最終取引日における不利フロート、取引の日平均数及び日平均売上高に基づくものとする；
- (d) コーポレートアクションの後に従前の評価が変化した場合、その変動の直後。

¹ 職務権限を有する機関に対する取引報告のための法定技術基準に関し、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 600/2014 を補完する 2016 年 7 月 28 日の委員会委任規則(EU) 2017/590(この官報の 449 頁参照)

職務権限を有する機関は、評価の完了後、直ちに、その評価結果が公表されることを確保する。

2. 職務権限を有する機関、市場運営者、及び、取引場所を運営する投資企業を含む投資企業は、第1項に従って公表された情報を以下のとおりに使用する：

- (a) その評価が本条第1項(a)により行われる場合、その金融商品の取引の最初の日から開始する6週間；
- (b) その評価が本条第1項(b)により行われる場合、その金融商品の取引の最初の日から開始する6週間、及び、本条第1項(c)による情報の公表の年の3月31日の終了時点；
- (c) その評価が本条第1項(c)により行われる場合、公表日の後の4月1日から開始する1年間。

本条第1項(d)に従い、新たな情報によって本項に示す情報が置き換えられる場合、職務権限を有する機関、市場運営者、及び、取引場所を運営する投資企業を含む投資企業は、規則(EU) No 600/2014の第2条第1項(17)(b)の目的のために当該新たな情報を使用する。

3. 第1項の目的のために、取引場所は、職務権限を有する機関に対し、以下の期間内にある別紙に定める情報を提供する：

- (a) 最初に取引の許可を受ける金融商品に関し、その金融商品が最初に取引される日より前；
- (b) 既に取引の許可を受けている金融商品に関し、以下の全ての期間：
 - (i) 取引の最初の4週間の終了後、遅くとも3日以内；
 - (ii) 各暦年の最終日の後、ただし、遅くとも翌年の1月3日以前；
 - (iii) コーポレートアクションの後に従前に職務権限を有する機関に対して提供された情報が変化した場合、その変動の直後。

第2章 取引場所及びシステムティックインターナライザーのデータ提供義務

第6条 合理的な商業ベースの市場データ提供義務(規則(EU) No 600/2014の第13条第1項、第15条第1項及び第18条第8項)

1. 規則(EU) No 600/2014の第3条、第4条、第6条ないし第11条、第15条及び第18条に定める情報を含む市場データを合理的な商業ベースで公衆が利用可能なものとする目的のために、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーは、規則(EU) No 600/2014の第13条第1項、第15条第1項及び第18条第1項に従い、この規則の第7条ないし第11条に定める義務を遵守する。

2. 市場データを無料で公衆が利用可能なものとしている取引場所を運営する市場運営者もしくは投資企業またはシステムティックインターナライザーに対しては、第7条、第8条第2項、第9条、第10条第2項及び第11条は、適用されない。

第7条 費用ベースの市場データ提供義務(規則(EU) No 600/2014の第13条第1項、第15条第1項及び第18条第8項)

1. 市場データの価格は、そのようなデータの作成及び配布の費用に基づくものとし、合理的な売上利益を含めることができる。

2. 市場データの作成及び配布の費用は、取引場所を運営する市場運営者もしくは投資企業またはシ

システムティックインターナライザーから提供される別のサービスに関する結合費用中の適切な部分を含めることができる。

第8条 非差別ベースの市場データ提供義務（規則(EU) No 600/2014 の第13条第1項、第15条第1項及び第18条第8項）

1. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーは、公表された客観的な基準に従い、同じ類型内にある全ての顧客に対し、同じ価格で、同じ規約と条件で、市場データを利用可能なものとする。
2. 異なる種類の顧客に対する価格の相違は、以下を考慮に入れた上で、それらの顧客に対して市場データが示す価値と比例的なものとする：
 - (a) 包摂される金融商品の数及びその取引出来高を含め、その市場データの範囲及び規模；
 - (b) そのデータが顧客自身の取引活動のため、二次販売のため、または、データ集計のために利用されているか否かを含め、その市場販売の顧客による利用。
3. 第1項の目的のために、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーは、顧客が、いつでも、非差別ベースで、市場データに対する適時のアクセスを獲得することを確保するための拡張可能な能力をもつものとする。

第9条 利用回数制手数料と関連する義務（規則(EU) No 600/2014 の第13条第1項、第15条第1項及び第18条第8項）

1. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーは、市場データの個々の最終利用者によって行われる利用に従って、市場データの利用の課金を行う（「利用回数制」）。取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーは、個々の市場データの利用が1度のみ課金されることを確保するための手配を設ける。
2. 第1項からの特例により、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーは、そのデータの規模及び範囲を考慮に入れ、利用回数制で課金することが当該データを利用可能なものとする費用と比例的ではない場合、利用回数制では市場データを利用可能なものとしなないことを決定できる。
3. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーは、利用回数制で市場データを利用可能なものとすることを拒否する根拠を提供し、かつ、その Web ページ上で、その根拠を公表する。

第10条 データがバンドルされない状態を維持する義務及び市場データを分別する義務（規則(EU) No 600/2014 の第13条第1項、第15条第1項及び第18条第8項）

1. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーは、別のサービスとバンドルされることなく、市場データを利用可能なものとする。
2. 市場データの価格は、規則(EU) No 600/2014 の第12条第1項に定める市場データの分別の程度に基づいて定められる。

第11条 透明性義務（規則(EU) No 600/2014 の第13条第1項、第15条第1項及び第18条第8項）

1. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーは、公衆が容易にアクセス可能な態様で、市場データの提供のための価格並びにそれ以外の規約及び条件を開示する。
2. 開示は、以下のものを含める：
 - (a) 以下を含め、現在の価格リスト：
 - － 表示利用者単位の手数料；
 - － 非表示手数料；
 - － 割引の基本方針；
 - － ライセンス条件と関連する手数料；
 - － 取引前の市場データ及び取引後の市場データの手数料；
 - － 委員会委任規則(EU) 2017/572¹によって要求されるものを含め、上記以外の情報のサブセットの手数料；
 - － 現在の価格リストと関連する上記以外の契約上の規約及び条件；
 - (b) 将来の価格変更の最短90日の通知の事前開示；
 - (c) 以下を含め、市場データの内容に関する情報：
 - (i) 包摂される有価証券の数；
 - (ii) 包摂される有価証券の総売上額；
 - (iii) 取引前及び取引後の市場データの比率；
 - (iv) 市場データに付加して提供されるデータに関する情報；
 - (v) 提供される市場データに関する最新のライセンス料調整の日付；
 - (d) 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーの、市場データを利用可能とすることから得られる収入、及び、当該収入を総収入と比較した比率；
 - (e) 使用された費用計算手法、並びに、市場データを作成及び配布と、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業並びにシステムティックインターナライザーから提供されるそれ以外のサービスとの間で、直接の費用及び様々な結合費用が割り当てられ、修正された結合費用が分配されるために拠っている特定の基本原則を含め、その価格がどのようにして決定されたかに関する情報。

第3章 システムティックインターナライザーのデータ公表義務

第12条 通常の取引時間内に定期的かつ連続的に見積りをシステムティックインターナライザーが公表すべき義務（規則(EU) No 600/2014 の第15条第1項）

規則(EU) No 600/2014 の第15条第1項の目的のために、そのシステムティックインターナライザーが、そのシステムティックインターナライザーの定め、かつ、その通常の取引時間よりも前に公表され

¹ 取引前取引後データの提供の指定及びデータの集約レベルに関する法定技術基準に関し、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 600/2014 を補完する2016年6月2日の委員会委任規則(EU) 2017/572(この官報の142頁参照)

た時間内において、常時、その見積りを利用可能なものとしている場合に限り、システムティックインターナライザーは、その見積りを、定期的かつ連続的に公表していると判断される。

第13条 見積りをシステムティックインターナライザーが容易にアクセス可能にすべき義務（規則(EU) No 600/2014 の第15条第1項）

1. システムティックインターナライザーは、その Web サイトのホームページ上において、その見積りを公表するために、規則(EU) No 600/2014 の第17条第3項(a)に定めるいずれの公表手段を利用していかを指し、かつ、それを最新のものに維持する。
2. 取引場所または APA の手配を介してシステムティックインターナライザーがその見積りを公表する場合、そのシステムティックインターナライザーは、その見積りの中で、その識別名を開示する。
3. システムティックインターナライザーがその見積りを公表するために複数の手配を使用する場合、見積りの公表は、同時に行われる。
4. システムティックインターナライザーは、機械読取可能なフォーマットで、その見積りを公表する。その公表が委員会委任規則(EU) 2017/571¹に定める基準に適合する場合、見積りは、機械読取可能なフォーマットで公表されたものと判断される。
5. システムティックインターナライザーがその見積りを専有権のある手配を介してのみ公表する場合、その見積りは、人間が読取可能なフォーマットでも公表される。以下の場合においては、見積りは、人間が読取可能なフォーマットで公表されたものと判断される：
 - (a) 見積りの内容が、標準的な読者によって理解可能なフォーマットによるものであること；
 - (b) その見積りがそのシステムティックインターナライザーの Web サイト上で公表されており、かつ、その Web サイトのホームページが、見積りへのアクセスに関する明瞭な指示を含んでいること。
6. 見積りは、委員会委任規則(EU) 2017/582²に定める基準及び仕様を用いて公表される。

第14条 システムティックインターナライザーによる注文の執行（規則(EU) No 600/2014 の第15条第1項、第15条第2項及び第15条第3項）

1. 規則(EU) No 600/2014 の第15条第1項の目的のために、顧客に対して確定見積りを提供すべき義務をシステムティックインターナライザーに課すことが、健全性リスク管理に反し得る場合、及び、とりわけ、以下の場合においては、例外的な市況が存在すると判断される：
 - (a) その金融商品が最初に取引の許可を受けた取引場所、または、流動性の面において最も関連性のある市場が、指令 2014/65/EU の第48条第5項に従い、当該金融商品の取引を停止する場合；

¹ データ報告サービスプロバイダの認可、組織上の要件及び取引の公表に関する法定技術基準に関し、欧州議会及び理事会の指令 2014/65/EU を補完する 2016年6月2日の委員会委任規則(EU) 2017/571（この官報の126頁参照）

² 持分、預託証券、上場投資信託及びそれ以外の金融商品と関係する取引場所及び投資企業の透明性要件、並びに、取引場所またはシステムティックインターナライザーにおける一定の持分の取引執行義務に関する法定技術基準に関し、金融商品市場に関する欧州議会及び理事会の指令 2014/65/EU を補完する 2016年7月14日の委員会委任規則(EU) 2017/587（この官報の387頁参照）、別紙Iの表2

- (b) その金融商品が最初に取引の許可を受けた取引場所、または、流動性の面において最も関連性のある市場が、見積り義務が停止されることを認める場合；
 - (c) 上場投資信託の場合、ETF または指標を支える多数の有価証券に関して信頼性のある市場価格が利用できない場合；
 - (d) 職務権限を有する機関が、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 236/2012¹の第 20 条に従い、当該金融商品の空売りを禁止する場合。
2. 規則(EU) No 600/2014 の第 15 条第 1 項の目的のために、その更新された見積りが、その顧客との間で非差別的な態様で取引するためのシステムティックインターナライザーの真正な意図の結果であり、かつ、それと一致するものであることを常に条件として、システムティックインターナライザーは、いつでも、その見積りを更新できる。
3. 規則(EU) No 600/2014 の第 15 条第 2 項の目的のために、以下の条件が充足される場合、価格は、市況に近い公開幅の範囲内にある：
- (a) その価格が、そのシステムティックインターナライザーの売り見積り及び買い見積りの範囲内にあること；
 - (b) (a)に示す見積りが、規則(EU) No 600/2014 の第 14 条第 7 項に従い、関連金融商品に関する一般的な市況を反映するものであること。
4. 規則(EU) No 600/2014 の第 15 条第 3 項の目的のために、委任規則(EU) 2017/587 に定める基準が充足される場合、複数の有価証券の執行は、1 つの取引の一部であると判断される。
5. 規則(EU) No 600/2014 の第 15 条第 3 項の目的のために、委任規則(EU) 2017/587 に定める基準が充足される場合、注文は、現在の市場価格以外の条件に服すると判断される。

第 15 条 著しく過剰な注文（規則(EU) No 600/2014 の第 17 条第 2 項）

1. 規則(EU) No 600/2014 の第 17 条第 2 項の目的のために、システムティックインターナライザーが不適切なリスクを自ら示すことなくそれらの数または出来高の注文を執行できない場合、注文の数または出来高は、著しく過剰なものと判断される。
2. 顧客から求められた注文の数または出来高が、その企業を不適切なリスクに晒すものであると判断する場合、システムティックインターナライザーとして行動する投資企業は、事前に、かつ、客観的であり、その企業のリスク管理基本方針及び委員会委任規則(EU) 2017/565²の第 23 条に示す手続と整合性のある態様で、判断を行う。
3. 第 2 項の目的のために、システムティックインターナライザーは、当該の種類の取引のリスクをカバーするためにその企業が利用可能な資本及び一般的な市況の両者を考慮に入れた上で、リスク管理の基本方針及び手続の一部として、不適切なリスクを示すことなくその企業が執行可能な注文の数または出来高を定めるための基本方針を定め、維持し、そして、実装する。
4. 規則(EU) No 600/2014 の第 17 条第 2 項に従い、第 3 項に示す基本方針は、顧客に対して非差別

¹ 空売り及びクレジットデフォルトスワップの一定の側面に関する欧州議会及び理事会の 2012 年 3 月 14 日の規則(EU) No236/2012(OJL 86, 24.3.2012, p.1)

² 投資企業に関する組織上の要件及び運営上の条件、並びに、欧州議会及び理事会の指令 2014/65/EU の目的のために定義された用語に関する法定技術基準に関し、同指令を補完する 2016 年 4 月 25 日の委員会委任規則(EU) 2017/565(この官報の 1 頁参照)

的なものとする。

第16条 有価証券に特有のサイズ(規則(EU) No 600/2014 の第18条第6項)

規則(EU) No 600/2014 の第18条第6項の目的のために、見積書駆動方式、電話取引システム、ハイブリッド方式及びそれ以外の取引形態の求めに応じて取引される有価証券に関し、その有価証券に特有のサイズは、委員会委任規則(EU) 2017/583¹の別紙 III に定めるとおりである。

第4章 デリバティブ

第17条 ポートフォリオ圧縮の要素(規則(EU) No 600/2014 の第31条第4項)

1. 規則(EU) No 600/2014 の第31条第1項の目的のために、ポートフォリオ圧縮を提供する投資企業及び市場運営者は、第2項ないし第6項に定める条件を充足させる。
2. 投資企業及び市場運営者は、個々のポートフォリオ圧縮が法手的拘束力をもつ時点の定めを含め、圧縮の手續及びその法的効果に関し、そのポートフォリオ圧縮の参加者との間で合意を締結する。
3. 第2項に示す合意は、そのポートフォリオ圧縮の中に組み込まれるために提出されるデリバティブがどのように終了するのか、及び、それらのデリバティブがどのように他のデリバティブと置き換えられるのかを示す全ての関連法律文書を含めるものとする。
4. 個々のポートフォリオ圧縮が開始される前に、ポートフォリオ圧縮を提供する投資企業及び市場運営者は:
 - (a) そのポートフォリオ圧縮の参加者に対し、取引相手リスクの削減、市場リスクの削減、及び、現金決済の許容度を指定することを含め、その参加者のリスク許容度を指定することを要求する。投資企業及び市場運営者は、そのポートフォリオ圧縮の参加者によって指定されたリスク許容度を尊重する;
 - (b) ポートフォリオ圧縮のために提出されたデリバティブを連携させ、かつ、個々の参加者に対し、以下の情報を含むポートフォリオ圧出提案書を送付する:
 - (i) 圧縮によって影響を受ける取引相手の識別名;
 - (ii) 連結されたデリバティブの名目価額に対する関連する変更;
 - (iii) 指定されたリスク許容度と比較した連結名目額のバリエーション。
5. ポートフォリオ圧縮への参加者によって定められたリスク許容度に対してその圧縮を調整するため、及び、そのポートフォリオ圧縮の効率性を最大化するため、投資企業及び市場運営者は、参加者に対し、終了または削減に適したデリバティブを付加するための追加的な時間を与えることができる。
6. 投資企業及び市場運営者は、そのポートフォリオ圧縮の全ての参加者が、そのポートフォリオ圧縮提案に合意した後においてのみ、そのポートフォリオ圧縮を実行する。

¹ 長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブと関係する取引場所及び投資企業の透明性要件に関する法定技術基準に関し、金融商品市場に関する欧州議会及び理事会の指令 2014/65/EU を補完する 2016年7月14日の委員会委任規則(EU) 2017/583(この官報の229頁参照)

第18条 ポートフォリオ圧縮の公表義務(規則(EU) No 600/2014 の第31条第4項)

1. 規則(EU) No 600/2014 の第31条第2項の目的のために、投資企業及び市場運営者は、個々のポートフォリオ圧縮サイクルに関し、APA を介して、以下の情報を公表する:

- (a) そのポートフォリオ圧縮の中に組み込まれるために提出されたデリバティブのリスト;
- (b) 終了となるデリバティブと置き換えられるデリバティブのリスト;
- (c) そのポートフォリオ圧縮の結果として変更され、または、終了となるデリバティブのリスト;
- (d) デリバティブの数及び名目額として表現されるそのデリバティブの価額。

第1副項に示す情報は、デリバティブの種類毎及び通貨ごとに集約される。

2. 投資企業及び市場運営者は、技術的に可能な限りリアルタイムに近い時間で、かつ、遅くとも、第17条第2項による合意に従って圧縮の予定が法的な拘束力をもった後の翌業務日の終了時点までに、第1項に示す情報を公表する。

第5章 商品介入及びポジション管理に関する監督措置

第1節 商品介入

第19条 ESMA の一時的介入権限の目的のための基準及び要素(規則(EU) No 600/2014 の第40条第2項)

1. 規則(EU) No 600/2014 の第40条第2項(a)の目的のために、ESMA は、第2項に列挙する全ての要素及び基準の関連性を評価し、かつ、ある特定の特徴をもつ一定の金融商品の宣伝広告、販売または売出し、または、ある種類の金融活動もしくは金融実務が、投資家保護に大きな懸念をつくり出し、または、金融市場もしくは商品市場の円滑な稼働及び完全性に対する脅威、または、欧州連合の金融制度の全部もしくは一部の安定性に対する脅威をつくり出す場合の判断において、関連する全ての要素及び基準を考慮に入れるものとする。

第1副項の目的のために、ESMA は、1 または複数のそれらの要素及び基準に基づき、投資家保護に大きな懸念、金融市場もしくは商品市場の円滑な稼働及び完全性に対する脅威、または、欧州連合の金融制度の全部もしくは一部の安定性に対する脅威の存在を判断できる。

2. 投資家保護に大きな懸念、金融市場もしくは商品市場の円滑な稼働及び完全性に対する脅威、または、欧州連合の金融制度の全部もしくは一部の安定性に対する脅威が存在するか否かを判断するために、ESMA によって評価される要素及び基準は、以下のとおりである:

- (a) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、(c)に従って評価され、金融活動もしくは金融実務に関与し、または、金融商品が宣伝広告もしくは売り出される顧客の種類との関係におけるその金融商品または金融活動もしくは金融実務の種類複雑性の程度:
 - 原資産または参照資産の種類、及び、原資産または参照資産の透明性の程度;
 - その金融商品、金融活動または金融実務と関連する費用及び課金の透明性の程度、とりわけ、費用及び課金が多層化されていることから生ずる透明性の欠如;
 - とりわけ、リターンが、他の要素によって順に影響を受ける1または複数の原資産もしくは参照資産のパフォーマンスに依拠するか否か、または、リターンが開始日及び満期における

原資産もしくは参照資産の価額のみによ拠しているけれども、その商品の寿命期間内の価額にも依拠しているか否かを考慮に入れた上で、パフォーマンスの計算の複雑性;

- － リスクの性質及び大きさ;
 - － 有価証券またはサービスが、他の商品またはサービスとバンドルされているか否か; または、
 - － 規約及び条件の複雑性;
- (b) とりわけ、以下を考慮し、生じ得る有害な結果の大きさ;
- － その金融商品の名目価額;
 - － 関与する顧客、投資家または市場参加者の数;
 - － 投資家のポートフォリオ内にある商品の相対的な持分割合;
 - － 負う可能性のある損失額を含め、有害事象の蓋然性、規模及び性質;
 - － 有害な結果の想定される期間;
 - － 発行の出来高;
 - － 関与する中間介在者の数;
 - － 市場または売出しの成長; または、
 - － その金融商品の個々の顧客による平均投資額;
- (c) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、金融活動もしくは金融実務に関与し、または、金融商品が宣伝広告もしくは売り出される顧客の種類:
- － 顧客が、リテール顧客であるか、プロフェッショナル顧客であるか、または、適格取引相手であるか;
 - － 顧客の技能、及び、教育の程度を含め、能力、類似の金融商品または販売実務の経験;
 - － その収入及び財産を含め、顧客の経済状態;
 - － 年金貯蓄及び家屋所有金融を含め、顧客の中心的な金融目的; または、
 - － 有価証券またはサービスが意図した対象市場の外で顧客に対して販売されているか否か、または、対象市場が十分に識別されていないかどうか;
- (d) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その金融商品または金融活動もしくは金融実務の透明性の程度:
- － 原資産の種類及び透明性;
 - － 隠れた費用及び課金;
 - － 顧客の注意を惹く技術ではあるが、金融商品、金融活動または金融実務の適切性または全体的な品質を反映しているとは限らない技術の利用;
 - － リスクの性質及びリスクの透明性; または、
 - － 現実に可能またはあり得るものよりも大きな程度の安全性もしくはリターンを含意し、または、存在しない商品特性を含意する商品名または技術またはそれ以外の情報の利用;
- (e) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、組み込まれているレバレッジを含め、その金融商品、金融活動または金融実務の特性または構成要素:
- － その商品に固有のレバレッジ;
 - － ファイナンスに起因するレバレッジ;
 - － 有価証券ファイナンス取引の特徴; ; または、
 - － 原資産の価額が既に利用できない、または、信頼できないという事実;
- (f) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、投資家が期待するリターンまたは利益と、その金融商品、金

融活動または金融実務と関連する損失のリスクとの間の不均衡の存在及びその程度：

- そのような金融商品、活動または実務のストラクチャリング費用及びそれ以外の費用；
 - 発行者が負う発行者リスクとの関係における不均衡；または、
 - リスク／リターンプロファイル；
- (g) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、投資家が、関連金融商品を売却し、または、別の金融商品に切り替え得ることの容易性及び費用：
- 売り／買いのスプレッド；
 - 取引の機会の頻度；
 - 発行サイズ及び流通市場のサイズ；
 - 流通性プロバイダまたは流通市場値付け業者の存否；
 - 取引システムの特徴；または、
 - 取引をやめることに対する上記以外の障害；
- (h) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その金融商品、金融活動または金融実務の価格決定及び関連費用：
- 隠れた課金または二次的な課金の利用；または、
 - 提供されるサービスのレベルを反映しない課金；
- (i) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、金融商品、金融活動または金融実務の技術革新の程度：
- 組み込み及び発動を含め、金融商品、金融活動または金融実務の構造と関連する技術革新の程度；
 - 流通モデルまたは中間介在者の連鎖の長さに関連する技術革新の程度；
 - 金融商品、金融活動または金融実務が特定の種類の顧客にとって革新的であるか否かを含め、技術革新の普及の範囲；
 - レバレッジを含む技術革新；
 - 原資産の透明性の欠如；または、
 - 類似の金融商品市場または販売実務の過去の経験；
- (j) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その金融商品と関連する販売実務；
- 使用される通信経路及び流通経路；
 - 投資と関連する情報提供、宣伝広告、または、それ以外の宣伝用資料；
 - 想定される投資目的；または、
 - 買いの決定が以前の購入に続く二次的または三次的なものであるか否か；
- (k) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その金融商品の発行者の資金上及び事業上の状態：
- 発行者または保証人の資金状態；または、
 - 発行者または保証人の資金状態の透明性；
- (l) その金融商品の性質及び種類を考慮に入れた上で、対象とされている市場参加者が説明を受けた上で判断を行うことができるようにするために製造者または流通事業者から提供される金融商品に関する情報が不十分または信頼できないものであるか否か；
- (m) その金融商品、金融活動または金融実務が、参加者または投資家によって関連市場に入れられた取引のパフォーマンスに対して高度のリスクを示しているか否か；
- (n) その金融活動または金融実務が、当の金融商品の価格または価額が需要と供給という正当な市場力学に従って決定され得なくなるような、または、市場参加者が、当該市場において形成され

た価格もしくは彼らの投資判断の基礎となるような取引出来高に信頼を置くことができなくなるような、関係する市場における価格形成プロセスの完全性を大きく損ない得るものであるか否か；

- (o) 金融商品の特徴が、金融犯罪の目的のためにそれが使用されていると特に疑われ得るものであるか否か、及び、とりわけ、それらの特徴が、以下のためのその金融商品の使用に拍車をかけ得るようなものであるか否か：
- － 詐欺または背任；
 - － 金融市場における不正行為、または、金融市場との関係における情報の濫用；
 - － 犯罪収益の取扱い；
 - － テロリズム資金提供；
 - － 資金洗浄の容易化；
- (p) その金融活動または金融実務が、市場及びそのインフラの回復力または円滑な運営に対して特に高いリスクを示しているか否か；
- (q) 金融商品、金融活動または金融実務が、デリバティブの価格と原資源市場における価格との間に重大かつ人為的な不均衡を導き得るものであるか否か；
- (r) その金融商品、金融活動または金融実務が、欧州連合の金融制度にとって重要であると推定される金融機関を混乱させる高いリスクを示しているか否か；
- (s) 発行者のための資金源としてのその金融商品の販売の適切性；
- (t) 金融商品、金融活動または金融実務が、取引システム、清算システム及び最終決済システムを含め、市場または決済システムのインフラに対して特別のリスクを示しているか否か；
- (u) 金融商品、金融活動または金融実務が、金融制度における投資家の秘密を脅威に晒し得るものであるか否か。

第20条 EBAの一時的介入権限の目的のための基準及び要素（規則(EU) No 600/2014 の第41条第2項）

1. 規則(EU) No 600/2014 の第41条第2項(a)の目的のために、EBAは、第2項に列挙する全ての要素及び基準の関連性を評価し、かつ、ある特定の特徴をもつ一定の金融商品もしくは仕組預金の宣伝広告、販売または売出し、または、ある種類の金融活動もしくは金融実務が、投資家保護に大きな懸念をつくり出し、または、金融市場もしくは商品市場の円滑な稼働及び完全性に対する脅威、または、欧州連合の金融制度の全部もしくは一部の安定性に対する脅威をつくり出す場合の判断において、関連する全ての要素及び基準を考慮に入れるものとする。

第1副項の目的のために、EBAは、1 または複数のそれらの要素及び基準に基づき、投資家保護に大きな懸念、金融市場もしくは商品市場の円滑な稼働及び完全性に対する脅威、または、欧州連合の金融制度の全部もしくは一部の安定性に対する脅威の存在を判断できる。

2. 投資家保護に大きな懸念、金融市場もしくは商品市場の円滑な稼働及び完全性に対する脅威、または、欧州連合の金融制度の全部もしくは一部の安定性に対する脅威が存在するか否かを判断するために、EBAによって評価される要素及び基準は、以下のとおりである：

- (a) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、(c)に従って評価され、金融活動もしくは金融実務に関与する顧客の種類との関係におけるその仕組預金または金融活動もしくは金融実務の種類の複雑性の程度：

- － 原資産または参照資産の種類、及び、原資産または参照資産の透明性の程度；
 - － 金融商品、金融活動または金融実務と関連する費用及び課金の透明性の程度、とりわけ、費用及び課金が多層化されていることから生ずる透明性の欠如；
 - － とりわけ、リターンが、他の要素によって順に影響を受ける1または複数の原資産もしくは参照資産のパフォーマンスに依拠するか否か、または、リターンが開始日及び満期における原資産もしくは参照資産の価額のみによりに依拠しているけれども、その商品の寿命期間内の価額にも依拠しているか否かを考慮に入れた上で、パフォーマンスの計算の複雑性；
 - － リスクの性質及び大きさ；
 - － 有価証券またはサービスが、他の商品またはサービスとバンドルされているか否か；または、
 - － 規約及び条件の複雑性；
- (b) とりわけ、以下を考慮し、生じ得る有害な結果の大きさ；
- － 仕組預金の名目発行価額；
 - － 関与する顧客、投資家または市場参加者の数；
 - － 投資家のポートフォリオ内にある商品の相対的な持分割合；
 - － 負う可能性のある損失額を含め、有害事象の蓋然性、規模及び性質；
 - － 有害な結果の想定される期間；
 - － 発行の出来高；
 - － 関与する中間介在者の数；
 - － 市場または売出しの成長；
 - － 金融商品の個々の顧客による平均投資額；または、
 - － 仕組預金の場合は、欧州議会及び理事会の指令 2014/49/EU¹に定義する補償レベル；
- (c) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、金融活動もしくは金融実務に関与し、または、仕組預金が宣伝広告もしくは売り出される顧客の種類：
- － 顧客が、リテール顧客であるか、プロフェッショナル顧客であるか、または、適格取引相手であるか；
 - － 顧客の技能、及び、教育の程度を含め、能力、類似の金融商品または販売実務の経験；
 - － その収入及び財産を含め、顧客の経済状態；
 - － 年金貯蓄及び家屋所有金融を含め、顧客の中心的な金融目的；
 - － 有価証券またはサービスが意図した対象市場の外で顧客に対して販売されているか否か、または、対象市場が十分に識別されていなかったかどうか；または、
 - － 預金補償制度による補償を受ける適格性；
- (d) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その仕組預金または金融活動もしくは金融実務の透明性の程度：
- － 原資産の種類及び透明性；
 - － 隠れた費用及び課金；
 - － 顧客の注意を惹く技術ではあるが、商品またはサービスの適切性または全体的な品質を反映しているとは限らない技術の利用；
 - － リスクの性質及びリスクの透明性；

¹ 預金補償制度に関する欧州議会及び理事会の2014年4月16日の指令2014/49/EU(OJL 173, 12.6.2014, p.149)

- 存在しない商品特性を含意することによって誤解を導く商品名または技術またはそれ以外の情報の利用;または、
- 顧客の預金に責任を負い得る預金受取人の識別名が開始されているか否か;
- (e) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、組み込まれているレバレッジを含め、その仕組預金、金融活動または金融実務の特性または構成要素:
 - その商品に固有のレバレッジ;
 - ファイナンスに起因するレバレッジ;または、
 - 原資産の価額が既に利用できない、または、信頼できないという事実;
- (f) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、投資家が期待するリターンまたは利益と、その仕組預金、金融活動または金融実務と関連する損失のリスクとの間の不均衡の存在及びその程度:
 - そのような仕組預金、活動または実務のストラクチャリング費用及びそれ以外の費用;
 - 発行者が負う発行者リスクとの関係における不均衡;または、
 - リスク/リターンプロファイル;
- (g) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、投資家が仕組預金をやめることの費用及び容易性:
 - 満期前の引出しが認められていないという事実;または、
 - 取引をやめることに対する上記以外の障害;
- (h) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その仕組預金、金融活動または金融実務の価格決定及び関連費用:
 - 隠れた課金または二次的な課金の利用;または、
 - 提供されるサービスのレベルを反映しない課金;
- (i) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、仕組預金、金融活動または金融実務の技術革新の程度:
 - 組み込み及び発動を含め、仕組預金、金融活動または金融実務の構造と関連する技術革新の程度;
 - 流通モデルまたは中間介在者の連鎖の長さに関連する技術革新の程度;
 - 仕組預金、金融活動または金融実務が特定の種類の顧客にとって革新的であるか否かを含め、技術革新の普及の範囲;
 - レバレッジを含む技術革新;
 - 原資産の透明性の欠如;または、
 - 類似の仕組預金市場または販売実務の過去の経験;
- (j) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その仕組預金と関連する販売実務:
 - 使用される通信経路及び流通経路;
 - 投資と関連する情報提供、宣伝広告、または、それ以外の宣伝用資料;
 - 想定される投資目的;または、
 - 買いの決定が以前の購入に続く二次的または三次的なものであるか否か;
- (k) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その仕組預金の発行者の資金上及び事業上の状態:
 - 発行者または保証人の資金状態;または、
 - 発行者または保証人の資金状態の透明性;
- (l) その仕組預金の性質及び種類を考慮に入れた上で、対象とされている市場参加者が説明を受けた上で判断を行うことができるようにするために製造者または流通事業者から提供される仕組預金に関する情報が不十分または信頼できないものであるか否か;

- (m) その仕組預金、金融活動または金融実務が、参加者または投資家によって関連市場に入れられた取引のパフォーマンスに対して高度のリスクを示しているか否か；
- (n) その仕組預金、その金融活動またはその金融実務が、欧州連合の経済をリスクに対して脆弱な状態にしているか否か；
- (o) 金融商品の特徴が、金融犯罪の目的のためにそれが使用されていると特に疑われ得るものであるか否か、及び、とりわけ、それらの特徴が、以下のためのその金融商品の使用に拍車をかけ得るようなものであるか否か：
 - － 詐欺または背任；
 - － 金融市場における不正行為、または、金融市場との関係における情報の濫用；
 - － 犯罪収益の取扱い；
 - － テロリズム資金提供；
 - － 資金洗浄の容易化；
- (p) その金融活動または金融実務が、市場及びそのインフラの回復力または円滑な運営に対して特に高いリスクを示しているか否か；
- (q) 仕組預金、金融活動または金融実務が、デリバティブの価格と原資源市場における価格との間に重大かつ人為的な不均衡を導き得るものであるか否か；
- (r) とりわけ、異常な満期元本保証、その金融機関に対してその仕組預金または実務もしくは活動によって示される評判上のリスクを含め、仕組預金の発行と関連して金融機関から求められるヘッジ戦略を考慮し、その仕組預金、金融活動または金融実務が、欧州連合の金融制度にとって重要であると推定される金融機関を混乱させる高いリスクを示しているか否か；
- (s) 金融機関のための資金源としてのその仕組預金の販売の適切性；
- (t) 仕組預金、金融活動または金融実務が、決済システムのインフラに対して特別のリスクを示しているか否か；
- (u) 仕組預金、金融活動または金融実務が、金融制度における投資家の秘密を脅威に晒し得るものであるか否か。

第 21 条 商品介入権限の目的のために職務権限を有する機関によって考慮に入れられる基準及び要素(規則(EU) No 600/2014 の第 42 条第 2 項)

1. 規則(EU) No 600/2014 の第 42 条第 2 項(a)の目的のために、職務権限を有する機関は、第 2 項に列挙する全ての要素及び基準の関連性を評価し、かつ、一定の金融商品もしくは仕組預金、または、ある特定の特徴をもつ金融商品もしくは仕組預金の宣伝広告、販売または売出し、または、ある種類の金融活動もしくは金融実務が、投資家保護に大きな懸念をつくり出し、または、金融市場もしくは商品市場の円滑な稼働及び完全性に対する脅威、または、少なくとも 1 の構成国内の金融制度の全部もしくは一部の安定性に対する脅威をつくり出す場合の判断において、関連する全ての要素及び基準を考慮に入れるものとする。

第 1 副項の目的のために、職務権限を有する機関は、1 または複数のそれらの要素及び基準に基づき、投資家保護に大きな懸念、金融市場もしくは商品市場の円滑な稼働及び完全性に対する脅威、または、少なくとも 1 の構成国内の金融制度の全部もしくは一部の安定性に対する脅威の存在を判断できる。

2. 投資家保護に大きな懸念、金融市場もしくは商品市場の円滑な稼働及び完全性に対する脅威、または、少なくとも1の構成国内の金融制度の全部もしくは一部の安定性に対する脅威が存在するか否かを判断するために、職務権限を有する機関によって評価される要素及び基準は、以下のものを含める:

- (a) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、(c)に従って評価され、金融活動もしくは金融実務に関与し、または、金融商品が宣伝広告もしくは売り出される顧客の種類との関係におけるその金融商品または金融活動もしくは金融実務の種類の複雑性の程度:
- 原資産または参照資産の種類、及び、原資産または参照資産の透明性の程度;
 - 金融商品、金融活動または金融実務と関連する費用及び課金の透明性の程度、とりわけ、費用及び課金が多層化されていることから生ずる透明性の欠如;
 - とりわけ、リターンが、他の要素によって順に影響を受ける1または複数の原資産もしくは参照資産のパフォーマンスに依拠するか否か、または、リターンが開始日及び満期における原資産もしくは参照資産の価額のみにも依拠しているけれども、その商品の寿命期間内の価額にも依拠しているか否かを考慮に入れた上で、パフォーマンスの計算の複雑性;
 - リスクの性質及び大きさ;
 - 有価証券またはサービスが、他の商品またはサービスとバンドルされているか否か;または、
 - 規約及び条件の複雑性;
- (b) とりわけ、以下を考慮し、生じ得る有害な結果の大きさ:
- 金融商品の名目価額または仕組預金の名目発行価額;
 - 関与する顧客、投資家または市場参加者の数;
 - 投資家のポートフォリオ内にある商品の相対的な持分割合;
 - 負う可能性のある損失額を含め、有害事象の蓋然性、規模及び性質;
 - 有害な結果の想定される期間;
 - 発行の出来高;
 - 関与する中間介在者の数;
 - 市場または売出しの成長;
 - 金融商品または仕組預金の個々の顧客による平均投資額;または、
 - 仕組預金の場合、指令2014/49/EUに定義する補償レベル;
- (c) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、金融活動もしくは金融実務に関与し、または、金融商品または仕組預金が宣伝広告もしくは売り出される顧客の種類:
- 顧客が、リテール顧客であるか、プロフェッショナル顧客であるか、または、適格取引相手であるか;
 - 顧客の技能、及び、教育の程度を含め、能力、類似の金融商品もしくは仕組預金または販売実務の経験;
 - その収入及び財産を含め、顧客の経済状態;
 - 年金貯蓄及び家屋所有金融を含め、顧客の中心的な金融目的;
 - 有価証券またはサービスが意図した対象市場の外で顧客に対して販売されているか否か、または、対象市場が十分に識別されていなかったかどうか;または、
 - 仕組み預金の場合、預金補償制度による補償を受ける適格性;
- (d) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その金融商品、仕組預金、または、金融活動もしくは金融実

務の透明性の程度:

- 原資産の種類及び透明性;
 - 隠れた費用及び課金;
 - 顧客の注意を惹く技術ではあるが、商品、金融活動もしくは金融実務の適切性または全体的な品質を反映しているとは限らない技術の利用;
 - リスクの性質及びリスクの透明性;
 - 現実に可能またはあり得るものよりも大きな程度の安全性もしくはリターンを含意し、または、存在しない商品特性を含意する商品名または技術またはそれ以外の情報の利用;または、
 - 仕組預金の場合、顧客の預金に責任を負い得る預金受取人の識別名が開始されているか否か;
- (e) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、組み込まれているレバレッジを含め、その仕組預金、金融商品、金融活動または金融実務の特性または構成要素:
- その商品に固有のレバレッジ;
 - ファイナンスに起因するレバレッジ;
 - 有価証券ファイナンス取引の特徴;または、
 - 原資産の価額が既に利用できない、または、信頼できないという事実;
- (f) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、投資家が期待するリターンまたは利益と、その金融商品、仕組預金、金融活動または金融実務と関連する損失のリスクとの間の不均衡の存在及びその程度:
- そのような金融商品、仕組預金、活動または実務のストラクチャリング費用及びそれ以外の費用;
 - 発行者が負う発行者リスクとの関係における不均衡;または、
 - リスク/リターンプロファイル;
- (g) とりわけ、それが適用可能なときは、その商品が金融商品であるか仕組預金であるかを分け、以下を考慮に入れた上で、投資家が、関連金融商品を売却し、もしくは、別の金融商品に切り替え得ること、または、仕組預金をやめることの費用及び容易性:
- 売り/買いのスプレッド;
 - 取引の機会の頻度;
 - 発行サイズ及び流通市場のサイズ;
 - 流通性プロバイダまたは流通市場値付け業者の存否;
 - 取引システムの特徴;または、
 - 取引をやめることに対する上記以外の障害、または、満期前の引出しが認められていないという事実;
- (h) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その仕組預金、金融商品、金融活動または金融実務の価格決定及び関連費用:
- 隠れた課金または二次的な課金の利用;または、
 - 提供されるサービスのレベルを反映しない課金;
- (i) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、金融商品もしくは仕組預金、金融活動または金融実務の技術革新の程度:
- 組み込み及び発動を含め、金融商品、仕組預金、金融活動または金融実務の構造と関連する技術革新の程度;

- 流通モデルまたは中間介在者の連鎖の長さに関連する技術革新の程度；
 - 金融商品、仕組預金、金融活動または金融実務が特定の種類の顧客にとって革新的であるか否かを含め、技術革新の普及の範囲；
 - レバレッジを含む技術革新；
 - 原資産の透明性の欠如；または、
 - 類似の金融商品市場、仕組預金市場または販売実務の過去の経験；
- (j) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その金融商品または仕組預金と関連する販売実務；
- 使用される通信経路及び流通経路；
 - 投資と関連する情報提供、宣伝広告、または、それ以外の宣伝用資料；
 - 想定される投資目的；または、
 - 買いの決定が以前の購入に続く二次的または三次的なものであるか否か；
- (k) とりわけ、以下を考慮に入れた上で、その金融商品または仕組預金の発行者の資金上及び事業上の状態：
- 発行者または保証人の資金状態；または、
 - 発行者または保証人の資金状態の透明性；
- (l) その金融商品または仕組預金の性質及び種類を考慮に入れた上で、対象とされている市場参加者が説明を受けた上で判断を行うことができるようにするために製造者または流通事業者から提供される金融商品または仕組預金に関する情報が不十分または信頼できないものであるか否か；
- (m) その金融商品、仕組預金、金融活動または金融実務が、参加者または投資家によって関連市場に入れられた取引のパフォーマンスに対して高度のリスクを示しているか否か；
- (n) その金融活動または金融実務が、当の金融商品の価格または価額が需要と供給という正当な市場力学に従って決定され得なくなるような、または、市場参加者が、当該市場において形成された価格もしくは彼らの投資判断の基礎となるような取引出来高に信頼を置くことができなくなるような、関係する市場における価格形成プロセスの完全性を大きく損ない得るものであるか否か；
- (o) 金融商品、仕組預金、金融活動または金融実務が、国内経済をリスクに対して脆弱な状態にしているか否か；
- (p) 金融商品の特徴が、特に金融犯罪の目的のためにそれが使用されていると疑われ得るものであるか否か、及び、とりわけ、それらの特徴が、以下のためのその金融商品の使用に拍車をかけ得るようなものであるか否か：
- 詐欺または背任；
 - 金融市場における不正行為、または、金融市場との関係における情報の濫用；
 - 犯罪収益の取扱い；
 - テロリズム資金提供；
 - 資金洗浄の容易化；
- (q) その金融活動または金融実務が、市場及びそのインフラの回復力または円滑な運営に対して特に高いリスクを示しているか否か；
- (r) 金融商品、仕組預金、金融活動または金融実務が、デリバティブの価格と原資産市場における価格との間に重大かつ人為的な不均衡を導き得るものであるか否か；
- (s) とりわけ、異常な満期元本保証、その金融機関に対してその仕組預金または実務もしくは活動に

よって示される評判上のリスクを含め、仕組預金の発行と関連して金融機関から求められるヘッジ戦略を考慮し、その仕組預金、金融活動または金融実務が、その構成国の金融制度にとって重要であると推定される金融機関を混乱させる高いリスクを示しているか否か；

- (t) 発行者または金融機関のための資金源としてのその金融商品または仕組預金の販売の適切性；
- (u) 金融商品、仕組預金、金融活動または金融実務が、取引システム、清算システム及び最終決済システムを含め、市場または決済制度のインフラに対して特別のリスクを示しているか否か；
- (v) 金融商品、仕組預金、金融活動または金融実務が、金融制度における投資家の秘密を脅威に晒し得るものであるか否か。

第2節 ポジション管理権限

第22条 ESMAのポジション管理権限(規則(EU) No 600/2014の第45条)

1. 規則(EU) No 600/2014の第45条第2項(a)の目的のために、指令2014/65/EUの第57条第1項に列挙する目的による商品デリバティブ市場を含め、金融市場の正常な機能及び完全性に対する脅威、または、欧州連合内の金融制度の全部または一部の安定性に対する脅威が存在することの判断の基準及び要素は、以下のとおりとする：

- (a) それらの問題が、金融市場の正常な稼働及び完全性または欧州連合内の金融制度の安定性に対する脅威であり得る限り、欧州連合内にある与信機関、保険会社、市場インフラプロバイダ及び資産運用会社を含め、構成国に対して、または、グローバルな金融制度にとって重要であるとみなされる金融機関に対して、金融の不安定性を導き得る金融、通貨または予算の重大な問題が存在すること；
- (b) 構成国による、または、欧州連合内にある保険会社、市場インフラプロバイダ及び資産運用会社のような、与信機関もしくはグローバルな金融制度にとって重要であるとみなされる金融機関による、その支払能力に厳しい不確実性を生じさせ、または、生じさせると合理的に予測され得る格付けまたは債務不履行；
- (c) 与信機関と関連する金融機関、または、それ以外の、欧州連合内にある保険会社、市場インフラプロバイダ及び資産運用会社のような、グローバルな金融制度にとって重要であるとみなされる金融機関における負のスパイラルを生じさせる大きな売り圧力または異常な変動、及び、国家主権上の問題；
- (d) 重要な金融発行者、市場インフラ、清算制度及び最終決済制度の物理構造の損害であって、市場に対して負の大きな影響を与え得るものであり、とりわけ、そのような損害が、自然災害またはテロリスト攻撃から生ずるもの；
- (e) 決済システムまたは最終決済プロセスの混乱、とりわけ、それが銀行間取引と関連する場合、欧州連合の決済システム内において、決済または最終決済の大きな不実行もしくは遅滞を生じさせ、または、生じさせ得るものであり、特に、それらが、与信機関、または、それ以外の、構成国内にある保険会社、市場インフラプロバイダ及び資産運用会社のような、グローバルな金融制度にとって重要であるとみなされる金融機関に対し、金融上または経済上のストレスを波及させ得る場合；
- (f) 大規模かつ突然の商品供給の減少、または、商品需要の増加であって、供給と需要のバランス

を混乱させるもの；

- (g) 1 または複数の取引場所における、1 または複数の取引所構成員を介した、1 人の者または提携して行動する複数の者による、一定の商品における大きなポジション；
- (h) 事業継続性上の出来事のゆえに、取引場所がその場所自身のポジション管理権限を行使することが不能な状態。

2. 規則(EU) No 600/2014 の第 45 条第 1 項(b)の目的のために、ポジションまたはエクスポージャーの適切な削減の決定の基準及び要素は、以下のとおりとする：

- (a) 同じ契約が、異なる取引場所または OTC において取引されているか否か；
- (b) 金融商品の満期；
- (c) 関連商品デリバティブ市場のサイズとの関係におけるポジションのサイズ；
- (d) 原資産市場のサイズとの関係におけるポジションのサイズ；
- (e) ポジションの向き（ショートまたはロング）及びデルタまたはデルタの幅；
- (f) ポジションの目的、とりわけ、ポジションがヘッジの目的を提供するか否か、または、ポジションが金融エクスポージャーの目的で保有されているか否か；
- (g) 当のサイズのポジションを保有すること、または、当の商品の受渡しを実行すること、もしくは、受渡しをとることについてのポジション保有者の経験；
- (h) 原資産市場において、または、異なる満期の同一のデリバティブについて、その者によって保有されている他のポジション；
- (i) 市場の流動性、及び、他の市場参加者に対する手段の影響；
- (j) 受渡しの手法。

3. 規則(EU) No 600/2014 の第 45 条第 3 項(b)の目的のために、規制を受ける裁定取引のリスクが生じ得る状況を定める基準は、以下のとおりとする：

- (a) 同じ契約が異なる取引場所または OTC において取引されているか否か；
- (b) 実質的に均等な契約が異なる取引場所または OTC において取引されているか否か（類似であり内的関連性があるが、同じ代替可能な建玉の一部であるとは判断されないか否か）；
- (c) 原資産商品の市場に対する決定の影響；
- (d) ESMA のポジション管理権限に服さない市場及び参加者に対する決定の影響；
- (e) ESMA の行動がない場合、市場の正常な稼働及び完全性に対してあり得る影響。

4. 規則(EU) No 600/2014 の第 45 条第 2 項(b)の目的のために、ESMA は、想定される措置が、職務権限を有する機関による行動がないことに対して、または、職務権限を有する機関の行動が指令 2014/65/EU の第 69 条第 2 項(j)もしくは(o)に従った十分な対処ではないことに対して対応するものであるか否かを考慮に入れた上で、本条第 1 項に定める基準及び要素を適用する。

第 1 副項の目的のために、職務権限を有する機関は、その機関に対して与えられた権限に基づき、他の職務権限を有する機関の支援を受けることなく、その出来事が発生した時点に対して完全に対応する十分な規制権限を自由に行使できたけれども、そのような行動を執らなかつた場合、行動を執らなかつたものと判断される。

職務権限を有する機関は、職務権限を有する機関の国の範囲内で、または、1 もしくは複数の国の中で、規則(EU) No 600/2014 の第 45 条第 10 項(a)に示す 1 または複数の要素が発生する場合、脅威に対して十分に対応することできないと判断される。

第6章 最終規定

第23条 移行措置条項

1. 第5条第1項からの特例により、この規則の発効の日からその適用の日までの間、職務権限を有する機関は、流動性評価を行い、かつ、以下の期限に従い、その評価の完了後直ちに、その評価結果を公表する：
 - (a) 欧州連合内の取引場所において金融商品が最初に取引される日が規則(EU) No 600/2014 の適用の日から 10 週間以内の日である場合、職務権限を有する機関は、遅くとも、規則(EU) No 600/2014 の適用の日から 4 週間が経過するよりも前にその評価結果を公表する；
 - (b) 欧州連合内の取引場所において金融商品が最初に取引される日が規則(EU) No 600/2014 の適用の日から 10 週間前に開始する期間内の日であり、かつ、規則(EU) No 600/2014 の適用の日よりも前の日に終了するものである場合、職務権限を有する機関は、遅くとも、規則(EU) No 600/2014 の適用の日よりも前にその評価結果を公表する。
2. 第1項に示す評価は、以下に従って行われるものとする：
 - (a) 欧州連合内の取引場所において金融商品が最初に取引される日が規則(EU) No 600/2014 の適用の日から 16 週間以上前の日である場合、その評価は、規則(EU) No 600/2014 の適用の日よりも 52 週間前に開始する 15 参照期間について利用可能なデータに基づくものとする；
 - (b) 欧州連合内の取引場所において金融商品が最初に取引される日が規則(EU) No 600/2014 の適用の日から 16 週間以上前の日であり、かつ、規則(EU) No 600/2014 の適用の日よりも 10 週間前の日に終了するものである場合、その評価は、その金融商品の最初の 4 週間の取引期間について利用可能なデータに基づくものとする；
 - (c) 欧州連合内の取引場所において金融商品が最初に取引される日が規則(EU) No 600/2014 の適用の日から 10 週間前に開始する期間内の日であり、かつ、規則(EU) No 600/2014 の適用の日よりも前の日に終了するものである場合、その評価は、その金融商品の取引履歴、または、それ以外の、それらの金融商品との類似性をもとと判断される金融商品の取引履歴に基づくものとする。
3. 職務権限を有する機関、市場運営者及び取引場所を運営する投資企業を含む投資企業は、この規則の適用の日の翌年の4月1日までの間、規則(EU) No 600/2014 の第2項第1項(17)(b)の目的のために、第1項に従って公表された情報を使用する。
4. 第3項に示す期間の間、職務権限を有する機関は、第2項の(b)及び(c)に示す金融商品に関し、以下を確保する：
 - (a) 第1項に従って公表される情報が、規則(EU) No 600/2014 の第2項第1項(17)(b)の目的のために適切なものであること；
 - (b) 第1項に従って公表される情報が、それが必要なときは、より長い取引期間及びより包括的な取引履歴に基づくものに更新されること。

第24条 発効及び適用

この規則は、EU 官報上で公示された日の翌日から 20 日目に発効する。

この規則は、2018 年 1 月 3 日から適用される。

ただし、第23条は、この規則が発効する日から適用される。

この規則は、その全体において拘束力があり、かつ、全ての構成国において直接に適用される。

2016年5月18日にブリュッセルにおいて行われた。

欧州委員会として

議長 Jean-Claude JUNCKER

別紙

持分、預託証券、上場投資信託及び証券の流動市場の判断の目的のために提供されるデータ

表1
シンボルテーブル

シンボル	データ型	定義
{ALPHANUM-n}	n 個までの英文字	任意のテキストフィールド
{ISIN}	12 個の英文字	ISO 6166 に定める ISIN コード
{MIC}	4 個の英数字	ISO 10383 に定める市場識別子
{DATEFORMAT}	ISO 8601 日付書式	日付は以下の書式によらなければならない： YYYY-MM-DD
{DECIMAL-n/m}	全体中の m 個までを小数として使用できる n 個までの整数	正及び負の値をもつ数字フィールド －小数点は「.」(終止符)； －負の数は「-」の接頭辞をもつ； －値は四捨五入とし、切り捨てられない。

表2

持分、預託証券、上場投資信託及び証券の流動市場の判断の目的のために提供されるデータの細目

#	フィールド	報告される細目	報告の書式及び標準
1	商品識別コード	金融商品を識別するために使用されるコード	{ISIN}
2	商品名	金融商品のフルネーム	{ALPHANUM-350}
3	取引場所	取引場所のセグメント MIC、利用可能などときは、それ以外のオペレーショナル MIC	{MIC}
4	金融商品取引市場識別子	資本性金融商品の識別子 指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(44)に示す持分； 指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(45)に定義する預託証券； 指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(46)に定義する上場投資信託； 規則(EU) No 600/2014 の第 2 条第 1 項(27)に定義する証券	資本性金融商品： 「SHRS」=持分 「ETFS」=上場投資信託 「DPRS」=預託証券 「CRFT」=証券

5	報告日	<p>日付を提供する場合の日付</p> <p>日付は、少なくとも、以下の日付を提供しなければならない：</p> <ul style="list-style-type: none"> － ケース1:第5条第3項(a)による「取引の許可の日または最初の取引の日」に対応する日； － ケース2:第5条第3項(b)(i)による「取引の許可の日または最初の取引の日」に開始する4週間の最終日； － ケース3:第5条第3項(b)(ii)による各暦年の最終取引日； － ケース4:第5条第3項(b)(iii)によるコーポレートアクションが発効する日； <p>ケース1の場合、フィールド6ないしフィールド12に定めるところが推定される。</p>	{DATEFORMAT}
6	未償還商品の数	<p>持分及び預託証券に関し</p> <p>未償還証券の総数</p> <p>ETF に関し</p> <p>取引のために発行されたユニット数</p>	{DECIMAL-18/5}
7	議決権総数の5%を超過する保有	<p>持分のみに関し</p> <p>その保有が集団投資事業または年金基金によって保有される場合を除き、発行者の総議決権の5%を超過する保有に対応する持分の総数。</p> <p>このフィールドは、情報が実際に利用可能な場合においてのみ、用いられる。</p>	{DECIMAL-18/5}
8	商品価格	<p>持分及び預託証券のみに関し</p> <p>報告最終日の価格。その価格は、ユーロで表現される。</p>	{DECIMAL-18//13}
9	発行サイズ	<p>証券のみ</p> <p>ユーロで表現される証券の発行サイズ。</p>	{DECIMAL-18/5}
10	当期の取引日数	データが提供される取引日総数	{DECIMAL-18/5}
11	総売上高	当期の総売上高	{DECIMAL-18/5}
12	総取引数	当期の総取引数	{DECIMAL-18/5}