

## 金融商品市場規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)

### [参考訳]

2018年4月1日  
明治大学法学部教授  
夏井 高人

\*\*\*

Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) No 648/2012 (OJ L 173, 12.6.2014, p.84-148)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:32014R0600&from=EN>  
[2018年3月18日確認]

規則(EU) No 600/2014 (以下、「規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)」という。)は、指令 2014/65/EU (MiFID II)と並んで、EUの現行の金融商品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。規則(EU) No 600/2014 は、一般に、「MiFIR」と略称されている。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)の原文には誤記があり、EU官報(OJ L 270, 15.10.2015, p.4-4, OJ L 187, 12.7.2016, p.30-30, OJ L 278, 27.10.2017, p.54-54)によって修正が行われている。また、規則(EU) 2016/1033 (OJ L 175, 30.6.2016, p.1-7)により、誤記訂正の趣旨の一部改正が行われている。これらの修正及び改正の箇所は、以下のとおりである。

EU官報(OJ L 270, 15.10.2015, p.4-4)  
EU官報(OJ L 187, 12.7.2016, p.30-30)  
EU官報(OJ L 278, 27.10.2017, p.54-54)  
規則(EU) 2016/1033

第55条を修正  
第2条第1項(18)を修正  
第47条第3項を修正  
第1条に第5項aを挿入、第2条第1項に(48)、(49)及び(50)を追加、第4条第7項を修正、第5条第8項を修正、第8条第1項を修正、第9条を改正、第18条に第11項を追加、第19条第1項を修正、第26条第10項を修正、第35条第5項を修正、第37条第2項を修正、第52条を修正、第54条第2項を修正、第55条を修正

これらの修正及び改正を経た後の統合版のテキストは、下記の Eur-lex の Web サイトで入手できる。

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02014R0600-20160701>  
[2018年3月19日確認]

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) は、前文及び条文の2つの部分で構成されている。この参考訳においては、上記の EU 官報による修正並びに規則(EU) 2016/1033 による修正及び一部改正後の規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) の前文及び条文の全文を訳出した。一部改正後のテキストに基づくものであるため、この参考訳においては、条文の末尾にある日付及び署名の部分の訳出をしなかった。

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、やむを得ず意訳とした。

ただし、意訳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、あくまでも規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) 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。

金融商品市場指令 2014/65/EU に対応する主要な日本国の法令として、金融商品取引法(昭和23年法律第25号)、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号)、金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号)、金融商品取引業者営業保証金規則(平成19年内閣府・法務省令第3号)、金融商品の販売等に関する法律(平成12年法律第101号)、金融商品の販売等に関する法律施行令(平成12年政令第484号)、店頭デリバティブ取引等の規制に関する内閣府令(平成24年内閣府令第48号)、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令(平成5年大蔵省令第22号)、金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令(平成5年大蔵省令第14号)、金融商品取引法令に違反する行為を行った者の氏名等の公表に関する内閣府令(平成26年内閣府令第8号)、金融商品取引清算機関等に関する内閣府令(平成14年内閣府令第76号)、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号)、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則(平成12年総理府令第129号)、投資信託財産の計算に関する規則(平成12年総理府令第133号)、担保付社債信託法(明治38年法律第52号)、特定融資枠契約に関する法律(平成11年法律第4号)、資産の流動化に関する法律(平成10年法律第105号)、並びに、金融商品の販売等に関する法律(平成12年法律第101号)がある。

金融商品の中でも電子化された有価証券に関しては、電子記録債権法(平成19年法律第102号)が適用される。

金融商品取引と関連する他の法令として、一般的な法令である民法、商法及び会社法のほか、銀行法(昭和56年法律第59号)、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律(昭和18年法律第43号)、資金決済に関する法律(平成21年法律第59号)、前払式支払手段に関する内閣府令(平成22年内閣府令第3号)、犯罪による収益の移転防止に関する法律(平成19年法律第22号)、連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則(昭和51年大蔵省令第28号)、一般社団法人及び一般財

団法人に関する法律(平成18年法律第48号)、公益社団法人及び公益財団法人の認定等に関する法律(平成18年法律第49号)、不動産特定共同事業法(平成6年法律第77号)、並びに、動産及び債権の譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律(平成10年法律第104号)がある。

加えて、日本国の金融商品取引法制と関連する重要な文書として、企業会計基準委員会の企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」及び日本公認会計士協会の会計制度委員会報告第14号「金融商品会計に関する実務指針」がある。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) で使用される用語の定義の大部分は、指令 2014/65/EU (MiFID II) の定義に依拠するものである。逆に、同指令の前文中には、用語の説明と関連する記述が比較的少ない。用語を理解するための具体例等の記述は、むしろ、規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) の中に比較的多くみられる。同規則の前文(3)及び指令 2014/65/EU (MiFID II) の前文(7)の中で明示されているとおり、規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) は、指令 2014/65/EU (MiFID II) と併せて読まなければならない。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) と指令 2014/65/EU (MiFID II) とは、1セットの法令となっている。前文(53)において、「改正指令(recast Directive)」とは、指令 2014/65/EU (MiFID II) のことを指す。

金融商品市場指令 2014/65/EU (MiFID II) 及び規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) は、非常に多くの事項に関し、その細目を ESMA が検討し、法定技術基準案及び実装技術基準案を起草した上で、欧州委員会に対してそれらの案を送付し、そして、欧州委員会がそれらの案に基づき、委任される行為 (delegated acts) または実装行為 (implementing acts) として採択することとしている。欧州委員会の採択は、原則として、委員会委任規則という法形式を採っている。委任規則 (Commission Delegated Regulation) は、規則 (Regulation) の一種であるので、構成国に対して直接的な効力をもつ EU の法規範の一種である。ただし、規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) において欧州委員会によって採択される実装行為は、ESMA が起草する案に基づかずに行われる(同規則の第33条第2項参照)。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) を実装するための EU の法令(細則)としては、委員会委任規則(EU) 2016/2020 (OJ L 313, 19.11.2016, p.2-5)、委員会委任規則(EU) 2016/2021 (OJ L 313, 19.11.2016, p.6-10)、委員会委任規則(EU) 2016/2022 (OJ L 313, 19.11.2016, p.11-13)、委員会委任規則(EU) 2017/567 (OJ L 87, 31.3.2017, p.90-116)、委員会委任規則(EU) 2017/572 (OJ L 87, 31.3.2017, p.142-144)、委員会委任規則(EU) 2017/577 (OJ L 87, 31.3.2017, p.174-182)、委員会委任規則(EU) 2017/579 (OJ L 87, 31.3.2017, p.189-192)、委員会委任規則(EU) 2017/580 (OJ L 87, 31.3.2017, p.193-211)、委員会委任規則(EU) 2017/581 (OJ L 87, 31.3.2017, p.212-223)、委員会委任規則(EU) 2017/582 (OJ L 87, 31.3.2017, p.224-228)、委員会委任規則(EU) 2017/583 (OJ L 87, 31.3.2017, p.229-349)、委員会委任規則(EU) 2017/585 (OJ L 87, 31.3.2017, p.368-381)、委員会委任規則(EU) 2017/590 (OJ L 87, 31.3.2017, p.449-478)、委員会委任規則(EU) 2017/1799 (OJ L 259, 7.10.2017, p.11-13)、委員会委任規則(EU) 2017/2154 (OJ L 304, 21.11.2017, p.6-12)、委員会委任規則(EU) 2017/2194 (OJ L 312, 28.11.2017, p.1-5) 及び委員会委任規則(EU) 2017/2417 (OJ L 343, 22.12.2017, p.48-53) がある。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) においては、金融商品の取引それ自体及び取引対象である金融商品の内容に関する透明性 (transparency) の確保の重要性が強調されている。一般に、実際にそうであるか否かは別として、普通の有価証券取引を理解することは容易ではないと考えられる傾向がないわけではないが、デリバティブのような複雑な金融商品を理解することは、確かに容易なことではない。

まして、その取引が高頻度アルゴリズム取引技術等の電子技術を用いて大量かつ超高速で実行される場合、その取引の仕組みを理解することは、容易なことではないかもしれない。更に、いわゆる仮想通貨の法的性質に関しては議論があるが、仮に仮想通貨の取引が商品先物取引の一種であると解すべき場合 (*Commodity Futures Trading Commission v. Patrick K. McDonnell, and Cabbageteck, Corp. d/b/a Coin Drop Markets*, United States District Court Eastern District of New York, Case 1:18-cv-00361-JBW-RLM Document 29 Filed 03/06/18 参照)、規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) 及び指令 2014/65/EU (MiFID II) の適用との関係において、その仮想通貨の取引及びその仮想通貨の内容について透明性を確保することは、かなり難しいものである場合があり得る。とりわけ、リテール顧客の場合にはそうであり、それゆえに、仮想通貨取引及びその仮想通貨の内容を十分に理解できない顧客が大量に存在することを当然の前提として、金融当局による監視・監督と(業務停止命令及び禁止命令を含む)行政措置及び(行政罰及び刑事罰を含む)罰則の適用に加え、当該取引を執行または仲介する事業者の資本充実義務、自己資本と顧客資金との分別義務、事故の場合に適用される補償制度または保険制度への強制加入、資金洗浄及びテロリスト資金提供防止の目的のための通報制度等の社会的な安全性確保措置の徹底が検討されなければならないのである。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) は、システムティックインターナライザー (systematic internalisers) の規制に関する詳細な多数の条項を含んでいる。一般に、電子商取引は、その用途のために設計されたプラットフォームとしてのコンピュータシステムと通信回線が組織化されて構築され、かつ、取引の決済 (payment) 及び最終決済 (settlement) のために関連サービス事業者との連携が確立されれば実現可能なものであるから、在来の取引市場とは無関係に成立し得るものである。そのため、新たに開発された取引方法を実現するためのプラットフォームのサービス及びそれと関連するサービスに対しては、在来の取引市場に適用される規制が適用されず、そのために、金融庁局による財政政策の実現及び投資家の保護が有名無実のものとなる危険性を常に帯有するものであるといえることができる。システムティックインターナライザーは、金融取引の分野におけるそのような危険性をもち得るようなタイプの新たなビジネスモデルの一種であり、それを放置すれば、既存の法規制が全てすり抜けられてしまう危険性がある。規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) は、その危惧を前提として、システムティックインターナライザーに規制を及ぼすための具体的な政策を規則 (Regulation) という直接的な効果のある法規範形式によって立法化したものであると評価することが可能である。同規則は、システムティックインターナライザー以外の新たな取引形態に対しても必要な対処をし、また、その前文中において解釈論及び法政策の方向性を示唆するところが大きい。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)、及び、同規則とペアになっている指令 2014/65/EU (MiFID II) は、サイバー法及び情報法の研究者、とりわけ、電子商取引の分野を専攻する研究者にとって、また、商法及び会社法の分野においても、(電子記録債権及び債権の流動化を含め) 電子的な商行為を専攻する研究者にとって、更に、経済法及び金融法の分野の研究者にとって、非常に重要な法令の1つであることは疑いようがないことである (規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) の前文(25)参照)。

電子決済に関しては、決済サービス指令(EU) 2015/2366 (OJ L 337, 23.12.2015, p.35-127) が重要である。また、電子的な前払式支払手段に関しては、電子マネー指令 2009/110/EC (OJ L 267, 10.10.2009, p.7-17) が重要である。プロバイダの法的責任の問題を含め、電子商取引全般と関連する一般的な法制度に関しては、電子商取引指令 2000/31/EC (OJ L 178, 17.7.2000, p.1-16) が重要である。

以上を踏まえた上で、民法上の契約を含め、ある者に対して「債権」という名の将来利益の法的実現方法を与え、その実現方法による将来利益の実現可能性(期待)を価値あるものと信ずる者に対して移転する方法(債権譲渡)は、古代においては不詳の部分が多いが、文書を用いて行われるようになった時代以降においては本人の署名等の安全性確保措置(safeguards)を付した書面による場合のほうがかさねない場合よりも安全性・信頼性が高いものと社会的に評価されるようになり(社会的な期待)、それが今日に至るまでの有価証券制度へと発展してきたのであるが、もともと口頭による債権譲渡は可能なので、それを電子的な手段で実現することも可能であり、そのための証拠を記録するという安全性確保措置(safeguards)を実現するためにデータベースが利用されるようになり、また、譲渡のための電子的なプラットフォームが発展してきたと考えることができるが、しかし、そのような電子的な場で行われていることは、相変わらず、将来利益の実現可能性への期待の売り買いだけである。紙の書面の上にある本人の署名は、現時点では、人工知能及びトポロジーの応用による解析と三次元プリンタの応用とによって極めて容易に生成可能になっているので、その信頼性が極度に低下していることを認めるべきである。しかし、そのことは、量子コンピュータによる驚異的な計算速度を考えると、極めて高度な暗号技術を応用した堅牢な電子署名でも同じである。

要するに、この問題の本質部分を考えてみると、「鯛の頭」と同じことで、世間の多くの人々が信ずるか信じないかという要素だけが将来利益(期待)の取引における「信頼性」または「信頼度」の測定という文脈においては重要である。

それゆえ、在来の法制度の観点または手慣れた情報技術の観点だけから、硬直的な発想で、期待権譲渡のための様々な手法の優劣または適否を論ずることは、厳に避けなければならない。そこにおける具体的な手法は異なっているとしても、その論理構造は全く同じものである。

そして、特にデリバティブの分野においては、特殊な業界用語が頻用される傾向にあるが、要するに、そのような単純化された売り買いモデルに置き換えてものごとを考えることが肝要であるし、そのために特殊な業界用語を可能な限り素朴で単純な語または単純な記号に置き換えて考えてみる必要がある。これは、数学が得意な者にとっては、符号と数式による思考に置き換えられ得る。

しかし、そのいずれの場合であっても、大事なことは、そこで行われている具体的な取引に用いられる複雑な決算処理の算数なのではなく、結局のところ、「何と何が交換されていることになるのか」という構造理解である。

そのような思考を正確に踏まえれば、社会的に許容可能な範囲内にある期待の取引(将来利益の売買)と、そうではない取引(詐欺または賭博の類)とを明確に識別することができるようになるであろう。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) の前文(40)は、自動的に処理される上場デリバティブ関連の清算処理のために使用される技術の知的財産権処理及びそのライセンスに言及している。電子化されていないレガシーな取引、清算及び決済においても一定のビジネスモデル特許が成立する余地がないわけではないが、電子化された処理においては、ビジネスモデル、システム設計、コンピュータプログラム、データベース等の様々な部面において特許権、著作権、意匠権、商標権、*sui generis* の権利、営業秘密等の知的財産権が成立し得る可能性が頗る高いと言える。とりわけ、高頻度アルゴリズム取引技術を駆使した電子的な金融商品取引ではそうであるかもしれない。それゆえ、金融商品の取引市場の規制と関連する規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) の中でその言及があることは当然のことではある。

しかし、ここで注意しなければならないことは、規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) が定めているのは、単純に、知的財産権の保護のことではない。法的に保護される知的財産権が存在することを前提とし

た上で、金融商品の取引市場における規制の統一性を確保するため、当該関係する知的財産権の強制許諾の一種を定めているのである。それは、FRAND条件(Fair, Reasonable and Non-Discriminatory)によるライセンスの法定強制という形式で行われる。

ここにおいて、知的財産権の分野を専攻する研究者が、形式的な意味における知的財産法制だけに気を配るのではなく、金融商品と関連する取引規制法、競争法だけではなく、税法等も含め、およそ理論的に関連する余地のある全ての領域の法制に関して、常に目を配っていなければならないということである。1人の人間だけでそれを遂行し続けることが困難な場合、まさに共同研究という方法が実効性をもつことになる。ただし、その場合、全体を正確に見渡すことのできるリーダーを担当する者の存在が不可欠のものとなることであろう。

一般に、このことは、知的財産権の分野だけに限定されることではないので、法学におけるどの分野の研究者であっても、常に、全法学領域を通じて一般的な専門性を持たなければならないということが、ここでもまた論証されることになる。現代の社会においては、少なくとも実定法の解釈論に関する限り、ごく狭い範囲に限定された閉じた領域だけを専攻する研究者を法学専門家として認めることが不可能または非常に困難になっており、今後もずっとそうであろうと考えられる。

規則(EU) No 1093/2010(OJ L 331, 15.12.2010, p.12-47)は、「PSD2」と略称される決済サービス指令(EU) 2015/2366(OJ L 337, 23.12.2015, p.35-127)の第112条によって一部改正されている。

指令2005/60/EC(OJ L 309, 25.11.2005, p.15-36)は、指令(EU) 2015/849(OJ L 141, 5.6.2015, p.73-117)の第66条によって全部廃止された。

指令2011/61/EU(OJ L 174, 1.7.2011, p.1-73)は、決済サービス指令(EU) 2015/2366(PSD2)の第92条によって一部改正されている。

(この参考訳を作成する際に考慮した事項)

「organised venues」とは、要するに、電子的な処理が実行される場のことを意味する。かつては、コンピュータシステムのことを「電子計算組織」と訳し、この語が関連法令中においても用いられていたのだが、そのような用例における「組織」も「organised」と同じような意味をもつ。現代では、同じことを示すために「system」または「systematic」が用いられることが多い。ただし、「system」は「制度」を意味することもあるので、注意を要する。

この参考訳においては、慣例に従い、「organised venues」を「組織化された場所」と訳すことにしたが、この訳語に馴染みにくい場合には、「コンピュータシステム」と置き換えると理解しやすい。

「systematic internalisers」は、意味的には、上場金融商品を店頭で自動的に取引するシステムの運営者といったようなものを指すと解されるが、当該システムそれ自体が人工知能技術(AI)及び高頻度高速アルゴリズム取引技術によって完全に自動化された場合、その運用者である人間は、そのシステムの開始と停止を指示することしかできず、個々の取引内容に介入することが不可能となるので、単なる機器の物理的な管理者としての立場に転落することとなり、金融商品取引の運営者としての実質を全くもたなくなる。そして、このようなAIシステムそれ自体に法人格を認める時代が到来すると、「運営者」

という概念と機器としての「システム」の概念とが識別不可能となる。そこにおいては、いかに複雑なデリバティブ商品であっても、AIによる数学上の自動処理によって、実際に実行されるべき数式が整序され、集約されて、最も高速かつ効率的に計算可能な数式が自動生成され、それが実行されることになるであろう。

それゆえ、少なくとも、物質ではない純粋な「価値」（期待が実現され得る可能性の現在価値）を原資産とするデリバティブ商品に関する限り、人間による新たなデリバティブ商品の開発もまた、ほぼ無意味なものとなると予想される。同様に、そのような新たな商品の開発のために用いられる数学、数学モデル、あるいは、数学モデルを駆使する経済学や金融工学等もまた、その社会的な必要性ないし存在意義を喪失することになるであろう。AIによって自律的・自動的に生成され、完全に最適化された数式が実行される取引システム内の処理における「商品」の表現型は、人間が考え出した「商品」を表現する数式とは相当異なるものである可能性が非常に高い。しかも、その自動的に生成される数式の「表現型」が人間にとって理解可能なものであるという保証は全くない。しかし、それでもなお、その自動的・自律的な整序または集約が、客観的には数学的に正しいものであり、かつ、解を得ることができるものである限り、AIシステムは何ら問題なくそれを高速に自動処理するのである。

そして、これらのシステムが直接に相互接続される場合、人間社会において、「市場」というものの存在価値が物理的に消滅することになる。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) 及び指令 2014/65/EU (MiFID II) がそのような状況を想定しているとは考えられないが、少なくとも、人間によって構成される組織である行政機関による監督は不可能または無意味なものとなり、これまた人工知能システムの一つである監督システムによる自動的かつ自律的な強制介入すなわち合法的なハッキングないしサイバー攻撃を認めるような規範体系の確立が求められる時代が到来することとなるであろう。加えて、利益相反もまた、人間の頭脳では容易に解明できない数学的処理の問題へと転化することになり、かつ、そこでは、取引の自動処理のために AI によって自動的・自律的に設定されるパラメータに対する人間社会からの主観的価値判断という意味での評価としての利益相反の有無の判断しか残らないことになるので、この場面においても、通常の行政機関及び裁判所による監督は、完全に無力化することになるであろう。

そのような時代の到来を肯んじない見解または思想に立脚するとき、コンピュータシステムによる自動的な取引や決済を禁止するような態度をとることにならざるを得ないと考えられる。しかし、そのような態度が社会的に是認される余地は全くないので、将来のいずれかの時点において、世界規模で無人化された証券取引の世界が到来し得るような状況になることは不可避である。

そのような完全に自動化された取引の世界において、果たして、現在考えられているような意味での証券取引それ自体、または、商行為それ自体が存続し得るか否かに関しては、各人の世界観によって異なる。仮にそれらの法概念が存続しなくなると考える場合、EU の「域内市場」も全く成立しなくなると理解するのが正しい。

以上を踏まえた上で、この参考訳においては、とりあえず、「systematic internalisers」を「システムティックインターナライザー」とカタカナ表記する姿勢を維持することにした。

「benchmarks」は、資産運用上の実績標準を示す基準を意味する。定訳としては、「基準点」がある。日本国の証券市場において使用されている実例としては、日経平均株価、TOPIX（東証株価指数）等がある。

この参考訳においては、金融商品取引市場以外の場において用いられる「benchmarks」と区別する

ため、「benchmarks」を「ベンチマーク」とカタカナ表記することにした。

「actionable indication of interest」は、「取引意思」と訳す例もあるが、この参考訳においては、「実行可能な関心の表示」と直訳することにした。

「bid and offer prices」は、慣例に従い、「売値及び買値」と訳すことにした。

「exchange for physical」は、通常、「EFP」と略称され、要するに、一方のデリバティブの原資産である資産（現物）と他方のデリバティブ（またはその原資産（現物））とを交換する取引のことを意味する。派生的に様々な取引形態が存在するようである。現物と現物の交換の場合、それは、単なる物々交換（民法上の交換契約）の一種であり、ただ、通貨換算による価額の均等性の保証のためにデリバティブ契約という手続が借用されているとみることできる。換言すると、そのような場合における電子的な取引手続は、均等な計算実行のための保証的な手段となっているのであって、（デリバティブ契約以外に合理的な均等性評価手段が存在する場合には、それによって直ちに代用され得るという意味で）取引の基本的な部分または主要部分を構成するものではないと表現することも可能であろう。そのような側面から考察する場合、「exchange for physical」に対するデリバティブ契約論からのアプローチは、あまり意味がない。

この参考訳においては、とりあえず、「exchange for physical」を「現物交換取引」と訳すことにした。

「shares」は、一般に、株式、株券、持分等の意味で用いられている。

しかし、規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)においては、株式である金融商品と株式ではない金融商品の両者を包摂する上位概念として「shares」が用いられているので、これを「株式」と訳すことは誤訳となる。例えば、保険商品と関連する上場投資信託の場合の持分、株式会社以外の形態の会社の持分等を示すにも「shares」が用いられる。そのような場合には、「shares」を「株式」と訳してはならない。

更に、規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) 及び指令 2014/65/EU (MiFID II)においては、「shares」を含む様々な資本性金融商品を意味するために「equities」が用いられている。ただし、指令 2014/65/EU (MiFID II)においては、「株式」に限定する趣旨で「equity (equities)」が用いられていると理解するしかないような箇所もあり、この点に関して更に検討を加えた上で、より正確な訳を探究すべきである。

そこで、この参考訳においては、「shares」を「持分」と訳すことにした。

「waiver」は、一般的には、「免除」という意味をもつ。

しかし、規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)においては、当該条項の自動的な適用除外という意味で、または、職務権限を有する機関(competent authorities)の判断ないし裁量に基づく当該条項の不適用または適用の免除という意味で、「waiver」が用いられている。

そこで、この参考訳においては、「免除」のほうが妥当な場合を含め、統一的な訳語を選択するという趣旨で、「waiver」を「不適用」と訳すことにした。ただし、文脈に応じて、職務権限を有する機関の積極的な行為に基づいて「waiver」を与える場合には「免除」のほうが妥当であると考えられる場合には、その部分については、「免除」と訳すべきである。

「waiver」の場合と同様に、慣例的な用語例を参考にした上で、「reference price waiver」は、「参照価格不適用」と訳すことにし、また、「negotiated price waiver」は、「相対価格不適用」と訳すことにした。

「firm quotes」は、一般に、証券取引の業界においては、「確約価格」、「確定気配」等と訳されている。日本国の株式取引の場において、一般に、「quotes」を示すものとして「気配」が訳語としていることは事実である。しかし、「気配」は、様々なデリバティブ取引を含め、「気配」が現実に存在する全ての金融商品取引の場において用いられている語ではない。そして、規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)においては、「quotes」が全ての種類の金融商品取引において用いられている。それゆえ、「quotes」を、「気配」ではなく、「見積り」という中間的な表現である訳語で示すことを妥当と考える。

以上を踏まえた上で、とりあえず、「firm quotes」「確約見積り」と訳すことにした。

また、同様に、「quote-driven」を「見積り駆動型」と訳すことにした。

「deferred publications」は、所定の条件を満たす場合にリアルタイムではない取引データを公表することを意味する。取引データ公表義務の違反となるような「delays（遅滞）」とは異なる。「deferred publications」に関しては、委員会委任規則(EU) 2017/583(OJ L 87, 31.3.2017, p.229-349)の第8条及び委員会委任規則(EU) 2017/587(OJ L 87, 31.3.2017, p.387-410)の第15条においても更に定められている。

非常に訳しにくいのであるが、この参考訳においては、とりあえず、「deferred publications」を「遅延公表」と訳すことにした。

「request-for-quote」は、慣例に従い、「価格引き合い」と訳すことにした。

「traded on a trading venue」は、当該金融商品が上場されたものであることを意味する。

この参考訳においては、「traded on a trading venue」を「取引場所で取引される」と直訳することにした。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)の第2条第1項(30)及び同項(41)には誤記の類が含まれているのではないかと考えられるが、とりあえず、原文のまま訳すことにした。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)の第15条第2項及び第17条第2項において、「Directive 2014/65/EU」とあるのは、いずれも「Directive 2014/65/EU」の誤記と解し、そのように訳した。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)においては、セミコロン(;)や句読点等の用法を含め、誤記ではないかと疑われる箇所が幾つか存在する。しかし、とりあえず、原則として、原文のまま訳すことにした上で、明らかに誤記と認められる箇所に関しては、合理的に解釈した上で訳出することにした。

規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)の前文(24)及び前文(36)は、個人データ保護指令 95/46/EC に従って個人データを保護すべき旨を述べている。しかし、2018年5月25日以降は、個人データ保護指令 95/46/EC が廃止され、一般データ保護規則(EU) 2016/679 (GDPR) (OJ L 119, 4.5.2016, p.1-88) が適用(施行)されることから、規則(EU) No 600/2014 (MiFIR)の前文(24)及び前文(36)は、そのように自動的に読み替えられることになる。なお、EUの行政機関に適用される規則(EC) No 45/2001も改正のために審議中であり、理想的には、その改正規則がGDPRと同時に適用(施行)される。

以上のほかは、後掲金融商品市場指令 2014/65/EU (MiFID II)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。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)No910/2014 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。EPPO 規則(EU) 2017/1939 の参考訳は、法と情報雑誌 3 巻 1 号 1～91 頁にある。指令(EU) 2017/1371 の参考訳は、法と情報雑誌 3 巻 1 号 92～109 頁にある。指令(EU) 2017/541 の参考訳は、法と情報雑誌 2 巻 8 号 1～29 頁にある。決定 2009/917/JHA の参考訳は、法と情報雑誌 2 巻 2 号 1～30 頁にある。警察指令 (EU) 2016/680 の参考訳は、法と情報雑誌 2 巻 1 号 41～140 頁にある。理事会枠組み決定 2008/977/JHA の参考訳は、法と情報雑誌 2 巻 1 号 141～169 頁にある。理事会枠組み決定 2002/475/JHA の参考訳は、法と情報雑誌 2 巻 5 号 71～85 頁にある。NIS 指令(EU)2016/1148 の参考訳・改訂版は、法と情報雑誌 2 巻 8 号 120～163 頁にある。サイバーセキュリティ通知 JOIN(2017) 450 final の参考訳は、法と情報雑誌 2 巻 12 号 113～147 頁にある。ハイブリッドな脅威報告書(JOIN(2017) 30) の参考訳は、法と情報雑誌 2 巻 8 号 91～119 頁にある。

一般データ保護規則 (EU)2016/679 の参考訳は、法と情報雑誌 2 巻 5 号 188～331 頁にある。個人データ保護指令 95/46/EC の参考訳・改訂版は、法と情報雑誌 2 巻 5 号 332～365 頁にある。規則(EC) No 45/2001 の参考訳・改訂版は、法と情報雑誌 2 巻 5 号 111～146 頁にある。e プライバシー指令 2002/58/EC の参考訳・改訂版は、法と情報雑誌 2 巻 5 号 158～187 頁にある。e プライバシー指令 2002/58/EC の改正案の参考訳は、法と情報雑誌 2 巻 4 号 195～248 頁にある。指令 97/66/EC の参考訳は、法と情報雑誌 1 巻 5 号 66～83 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のほか、みずほ総

合研究所編『国際金融規制と銀行経営ービジネスモデルの大転換』（中央経済社、2017）、金子敏哉「知的財産権侵害に係る損害賠償と消費税(1)ー知的財産法の観点から消費税基本通達への疑問ー」法律論叢 90 巻 4・5 号 29～80 頁 (2018)、David Murphy, OTC Derivatives: Bilateral Trading and Central Clearing: An Introduction to Regulatory Policy, Market Impact and Systemic Risk, Palgrave Macmillan (2013)、Robert Carver, Systematic Trading: A unique new method for designing trading and investing systems, Harriman House Ltd. (2015)、Philip Leith, Software and Patents in Europe, Cambridge University Press (2007)、Stefan E. Weishaar, Emissions Trading Design: A Critical Overview, Edward Elgar (2014)、OICV-IOSCO, International Standards for Derivatives Market Intermediary Regulation: Final Report (FR03/12), June 2012、OICV-IOSCO, Risk Mitigation Standards for Non-centrally Cleared OTC Derivatives (FR01/2015 28), January 2015、IntercontinentalExchange, Inc. (ICE), Exchange Futures for Physical (EFPs) for ICE Brent Futures, November 2008 を参考にした。

\*\*\*

## 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 600/2014

欧州議会及び欧州連合の理事会は、  
欧州連合の機能に関する条約、及び、とりわけ、その第 114 条に鑑み、  
欧州委員会からの提案に鑑み、  
立法案を構成国の議会に送付した後、  
欧州中央銀行の意見書に鑑み<sup>1</sup>、  
欧州経済社会委員会の意見書に鑑み<sup>2</sup>、  
通常の立法手続に従って審議<sup>3</sup>、  
以下のとおりであるので、この規則を採択する。

- (1) 金融危機は、金融市場の透明性における脆弱性を露呈し、それは、有害な社会経済的影響に寄与し得るものである。2009 年 4 月 2 日のロンドンにおける G20 首脳声明によって確認されたように、透明性を強化することは、金融システムを強化するための共有された基本原則の 1 つである。透明性を強化し、金融商品のための域内市場の稼働を促進し、金融商品市場における取引の透明性に関する統一的な要件を定める新たな枠組みが設けられなければならない。その枠組みは、広範な範囲の金融商品に関する包括的な規定を定めるものとしなければならない。それは、欧州議会及び理事会の指令 2004/39/EC<sup>4</sup>の中で定められた持分と関係する注文及び取引の透明性のための要件を補完するものでなければならない。
- (2) Jacques de Larosière を議長とする EU 内の金融監督に関するハイレベルグループは、欧州連合に対し、より整合化されたセットの金融法令を策定することを勧奨した。将来の欧州の監督アーキテクチャの中において、2009 年 18 日及び 19 日の欧州理事会もまた、域内市場内の全ての金融機関に対して適用される欧州の単一のルールブックを定める必要性を強調した。
- (3) 結果として、新たな立法は、指令及びこの規則という 2 つの異なる法律文書で構成されなければならない。両者の法律文書は、共に、投資企業、規制を受ける市場及びデータ報告プロバイダに適用される要件を規律する法的枠組みを形成しなければならない。それゆえ、この規則は、指令と併せて読まれなければならない。一定の要件に関して全ての機関のための単一のセットの法令を定める必要性、そして、規制を受ける潜在的な裁定取引を避ける必要性、並びに、市場参加者のために、より多くの法的安定性及びより少ない規制上の複雑性を提供する必要性は、規則をつくることができるようにする法的根拠の利用を保証するものである。それゆえ、国内法間の格差

<sup>1</sup> OJ C 161, 7.6.2012, p.3.

<sup>2</sup> OJ C 143, 22.5.2012, p.74.

<sup>3</sup> 欧州議会の 2014 年 4 月 15 日付け意見書(官報未登載)及び理事会の 2014 年 5 月 13 日付け決定。

<sup>4</sup> 金融商品、並びに、欧州議会及び理事会の指令 85/611/EEC 及び指令 93/6/EEC 及び指令 2000/12/EC の改正、理事会指令 93/22/EEC の廃止に関する欧州議会及び理事会の 2004 年 4 月 21 日の指令 2004/39/EC (OJ L 145, 30.4.2004, p.1)

から生ずる取引に対して残存する障碍及び競争上の大きな歪みを除去するため、そして、取引に対して更に生ずるおそれのある障碍及び競争上の大きな歪みを防止するために、全ての構成国に対して適用される統一的な規定を定める規則を採択する必要がある。直接に適用される法的行為は、域内市場の円滑な稼働に決定的なものとして貢献することを狙いとするものであり、そして、その結果として、欧州司法裁判所の一貫性のある判例法に従って解釈されるものとしての欧州連合の機能に関する条約(TFEU)の第114条に基づくものとしなければならない。

- (4) 指令2004/39/ECは、規制を受ける市場において取引が許可される持分の取引を、取引前及び取引後に透明性のあるものとするに関する規定、並びに、規制を受ける市場において取引が許可される金融商品の取引を、職務権限を有する機関に対して報告することに関する規定を定めた。金融市場における発展を適切に反映するため、そして、就中、金融市場危機において露呈された弱点に対処し、その抜け穴を閉じるため、その指令は、つくり直される必要がある。
- (5) 単一の規制枠組みの統一的な適用を定めるため、欧州連合全域における市場の透明性の信頼を強化するため、特に国境を越えて運営される金融機関に関し、規制上の複雑性及び投資企業の法令遵守コストを低減させるため、そして、競争における歪みを解消させるために、取引に関する要件及び規制上の透明性の要件に関する条項は、欧州連合の全ての市場において統一的な法令に従わなければならない全ての投資企業に対して適用される直接的に適用可能な法律という方式を採る必要がある。直接の適用可能性を確保する規則を採択することは、その規則の目標を達成し、指令の国内法の結果としての国内法上の要件の格差を避けることによって統一的な条件を確保するために、最も適している。
- (6) 金融商品の取引が、可能な限り、組織化された場所において行われること、そして、全てのそのような場所が適切に規制を受けることを確保することが重要である。指令2004/39/ECに基づき、規制制度によっては十分に把握されなかった幾つかの取引システムが開発された。現在のところブローカークロッシングネットワークとして知られている組織のような、金融商品の取引システムは、将来においては、多角的なタイプの取引場所の1つの下で、または、この規則及び指令2014/65/EU<sup>1</sup>に定めるシステムティックインターナライザーの1つとして、適正に規制を受け、認可を受けるものとしなければならない。
- (7) 規制を受ける市場及び多角的取引システム(MTF)の定義は、明確なものとされなければならない、かつ、それらが、同じ組織化された取引機能を効果的に表現しているという事実を反映するため、密接に揃えられ続けなければならない。その定義は、売主と買主との間にリスクのない取引相手が介在する場合であっても、投資企業が自己勘定で全ての取引に入る多角的システムを除外しなければならない。規制を受ける市場及びMTFが自己資本の含み損を生ずる顧客注文を執行することは、認められない。「システム」という用語は、一群の規則及び取引プラットフォームを定める市場、並びに、一群の規則のみを基礎として稼働する市場の全てを包含する。規制を受ける市場及びMTFは、注文をマッチさせるための「技術的な」システムを運営することを義務付けられず、かつ、その利用者が複数のプロバイダに要求する見積りに照らして取引することのできるシステムを含め、別の取引プロトコルを運営できるものとしなければならない。構成員資格に関する側面、商品を取引することの許可、構成員間の取引、報告、及び、それが適用可能なときは、透明性の義務を規律する一群の規則だけで構成される市場は、この規則の意味における規制を受

<sup>1</sup> 金融商品市場並びに指令2002/92/EC及び指令2011/61/EUの改正に関する欧州議会及び理事会の2014年5月15日の指令2014/65/EU(この官報の349頁参照)

ける市場または MTF であり、また、それらの規則に基づいて締結される取引は、規制を受ける市場または MTF のシステムの下で締結されたものとみなされる。「売りの関心及び買いの関心」という用語は、広い意味で理解されなければならない、かつ、注文、見積り、及び、関心の表明を含めるものとする。

重要な要件の1つは、関心が、システム運営者が定める非差別的な規則によって、そのシステムの中で関心を突合させるべき義務に関するものである。この要件は、そのシステムの規則に基づき、または、コンピュータソフトウェアの中に組み込まれた手続きを含め、そのシステムのプロトコルもしくは内部運営手続により、関心が突合されるということの意味する。「非差別的な規則」という用語は、関心がどのようにやりとりされ得るかに関し、規制を受ける市場、または、市場運営者、または、MTF を運営する投資企業に、差別する余地を全く残さない規則を意味する。これらの定義は、そのシステムの規則に基づき、または、そのシステムのプロトコルもしくは内部運営手続によって執行が行われる場合に発生する契約に帰結するような方法で、関心が突合されることを要求する。

- (8) 欧州連合の金融市場をより透明性があり、効率的なものとするため、及び、多角的取引サービスを提供する様々な取引場所の間の活動の場を平準化するため、長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブのための組織化された取引システム(OTF)という新たな取引場所の類型を導入すること、そして、OTF が、適切に規制を受け、かつ、その施設へのアクセスに関する非差別的な規則を適用することを確保することが必要である。この新たな類型は、現在及び将来において、全ての種類の組織化された執行、及び、既存の市場の稼働性または規制上の特性と調和しない取引の手配を把握できるようにするため、広く定義される。その結果、適切な組織上の要件及び効率的な価格の発見を支える透明性規則が適用される必要がある。この新たな類型は、清算適格があり、十分に流動性のあるデリバティブの取引のための適格なシステムを包含する。

関心の売りもしくは関心の買いの宣伝広告のために使用される掲示板、それ以外の、潜在的な関心の売りもしくは買いを集め、もしくは、それを蓄積する組織、電子的な取引後確認サービス、または、ポートフォリオの市場リスクを変化させることなく、既存のデリバティブポートフォリオにある非市場リスクを削減させるポートフォリオ圧縮のように、そのシステム内において真の取引執行または取引手配が発生しない施設を OTF に含めてはならない。ポートフォリオ圧縮は、中央清算機関(CCP)、取引情報蓄積機関のような、この規則または指令 2014/65/EU による規制を受けないような一定幅の企業から、並びに、投資企業または市場運営者から提供され得る。投資企業及び市場運営者がポートフォリオ圧縮を行う場合、この規則及び指令 2014/65/EU の一定の条項が、ポートフォリオ圧縮に関して適用されないことを明確にすることが適切である。証券集中保管機関(CSD)は、一定の投資サービスの提供または一定の投資活動の遂行の際の投資企業と同じ要件に服することになるので、この規則及び指令 2014/65/EU の情報は、ポートフォリオ圧縮を行う場合にそれらの条項による規制を受けない企業に対しては、適用してはならない。

- (9) 新たな類型である OTF は、既存の種類の取引場所を補完することになる。規制を受ける市場及び MTF が、取引の執行のための非差別的な規則をもつ一方で、OTF の運営者は、それが適用可能なときは、事前の透明性要件及び最良執行義務に服する裁量ベースで注文を執行しなければならない。その結果、投資企業または市場運営者によって運営される OTF において締結される取引に対しては、ビジネス行動規範、最良執行義務及び顧客注文の取扱い義務が適用されなければならない。加えて、OTF を運営する認可を受けた市場運営者は、投資企業の認可を受け

るための条件及び手続に関する指令 2014/65/EU の第 1 章を遵守しなければならない。OTF を運営する投資企業または市場運営者は、2 つの異なるレベルで裁量を行ってできるものとしなければならない：第 1 は、OTF において発注を決定する場合、または、その取消し注文を決定する場合であり、第 2 は、顧客から受け取った特別の指示特定の指示及び最良執行義務を遵守することを条件として、所定の時間に、そのシステムにおいて、特定の顧客注文と別の注文とをマッチさせないことを決定する場合である。

顧客注文を交叉させるシステムに関し、運営者は、そのシステム内でマッチさせることを顧客が望む複数の注文を、いつ、どのようにマッチさせるかを決定できるものとしなければならない。指令 2014/65/EU の第 20 条第 1 項、第 2 項、第 4 項及び第 5 項に従い、かつ、指令 2014/65/EU の第 20 条第 3 項を妨げることなく、その企業は、1 つの取引の中で潜在的に同等の複数の取引上の関心を突合せさせるために、顧客の間の相対取引を容易にすることができるものとしなければならない。OTF 運営者の両者の裁量レベルは、指令 2014/65/EU の第 18 条及び第 27 条に基づくその運営者の義務を考慮に入れなければならない。OTF を運営する市場運営者または投資企業は、その取引場所の利用者に対し、それらの者がどのように裁量を使用することになるかを明らかにしなければならない。OTF は、真の取引プラットフォームを構成するものであるため、そのプラットフォームの運営者は、中立的でなければならない。それゆえ、OTF を運営する投資企業または市場運営者は、非差別的な執行と関係する要件に服さなければならない。かつ、OTF を運営する投資企業または市場運営者も、同じグループの一部である組織、または、投資企業もしくは市場運営者としての法人も、OTF において、その自己資本の含み損を生ずる顧客注文の執行を許容されてはならない。

欧州議会及び理事会の規則(EU) No 648/2012<sup>1</sup>の第 5 条に従い、清算義務に服すると宣言しなかった 1 または複数の長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブの注文の執行を容易にする目的のために、OTF 運営者は、顧客がその処理に同意していることを条件として、指令 2014/65/EU の意味における発注マッチ取引を使用することが認められる。流動市場が存在しないツブリン債商品に関し、OTF を運営する投資企業または市場運営者は、発注マッチ取引以外の自己勘定取引に従事できるものとしなければならない。発注マッチ取引が使用される場合、取引前透明性要件及び取引後透明性要件並びに最良執行義務の全てが遵守されなければならない。OTF 運営者、または、同じグループの一部である組織、または、投資企業もしくは市場運営者としての法人は、それによって運営される OTF の中でシステムティックインターナライザーとして行動してはならない。更に、OTF の運営者は、潜在的な利益相反の良好な管理に関し、MTF と同じ義務に服するものとしなければならない。

- (10) 全ての組織化された取引は、規制を受ける取引場所において行われなければならない。かつ、取引前及び取引後の両者において、全面的に透明性のあるものでなければならない。それゆえ、全ての種類の取引場所に対し、及び、そこで取引される全ての金融商品に対し、適切に調整された透明性要件が適用される必要がある。
- (11) 規制を受ける取引場所及びシステムティックインターナライザーにおいてより多くの取引が行われることを確保するため、この規則における投資企業に関し、規制を受ける市場において取引を許可された持分または取引場所で取引される持分に関する取引義務が導入されなければならない。

<sup>1</sup> OTC デリバティブ、中央清算機関及び取引情報蓄積機関に関する欧州議会及び理事会の 2012 年 7 月 4 日の規則(EU) No 648/2012 (OJ L 201, 27.7.2012, p.1)

い。そのような取引義務は、投資企業に対し、自己勘定で商われる取引、並びに、規制を受ける市場、MTF、システムティックインターナライザーまたは第三国の均等な取引場所における顧客注文の執行の際に商われる取引を含め、全ての取引を実施することを要求する。ただし、正当な理由があるときは、その取引義務の適用除外が提供されなければならない。それらの正当な理由は、取引が、非システムの的であり、アドホックであり、イレギュラーであり、また、頻繁ではない場合であり、または、価格の発見プロセスの寄与しないギブアップ契約のような技術的な取引である。そのような取引義務からの適用除外は、参照価格不適用及び相対価格不適用の利用に導入される制限を回避するため、または、ブローカークロッシングネットワークもしくはそれ以外のクロッシングシステムを運用するために用いてはならない。

システムティックインターナライザーにおいて取引が行われるオプションは、この規則に定めるシステムティックインターナライザー制度を妨げない。その意図するところは、投資企業それ自身が、当該特定の持分のシステムティックインターナライザーであるとみなされるためのこの規則に定める基準に適合する場合、取引がその方法で取り扱われ得るということである；ただし、その投資企業が、当該特定の持分のシステムティックインターナライザーであるとみなされない場合、その投資企業は、それが最良執行義務を遵守するものであり、そのオプションがそれについて利用可能な場合には、別のシステムティックインターナライザーにおける取引を遂行し続けることができるものとしなければならない。加えて、持分、預託証券、上場投資信託(ETF)、証券及びそれ以外の類似の金融商品が適正に規制を受けることを確保するため、多角的に内部マッチングシステムを運用する投資企業は、MTFとして認可を受けなければならない。指令 2014/65/EU に定める最良執行の条項が、この規則に基づく取引義務を阻害しないような態様で適用されなければならないことを明確にしなければならない。

- (12) 規制を受ける市場において取引が許可されたもの以外の預託証券、ETF、証券、類似の金融商品及び持分の取引は、同様の様相で大規模に行われており、また、規制を受ける市場における取引が許可された持分の取引とほとんど同じ経済目的を満たしている。それゆえ、規制を受ける市場における取引が許可された持分の取引に適用される透明性条項は、そのような金融商品に対しても拡大されなければならない。
- (13) 市場の効率的な稼働を支えるために、原則として、取引前の透明性を不適用とする制度が必要であることを認めなければならないが、指令 2004/39/EC 及び委員会規則(EC) No 1287/2006<sup>1</sup>に基づいて適用される持分に関する実際の不適用の適用状態が、その適用範囲及び適用条件の面において適切であり続けているかどうかに関し、吟味される必要性がある。特定の市場モデル及び注文の種類とサイズに関し、持分、及び、最終的には、それ以外の類似の金融商品及び非資本性商品の取引前の透明性の不適用の統一的な適用を確保するため、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 1095/2010<sup>2</sup>によって設置された欧州の監督機関(欧州証券市場監督局) (「ESMA」) は、不適用を求める個々の要請と、この規則に定める規定及びこの規則に定める委任された行

<sup>1</sup> 投資企業の記録保管義務、取引の報告、市場の透明性、金融商品の取引の許可に関する欧州議会及び理事会の指令 2004/39/EC を実装し、並びに、同指令の目的のための定義された用語を実装する 2006 年 8 月 10 日の委員会規則(EC) No 1287/2006 (OJ L 241, 2.9.2006, p.1)

<sup>2</sup> 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 (OJ L 331, 15.12.2010, p.84)

為の規定との適合性を評価しなければならない。ESMA の評価は、規則(EU) No 1095/2010 の第 29 条に従い、意見書の方式で行われる。加えて、持分のための既存の不適用は、ESMA によって、適切な期間内に見直さなければならない。また、同じ手続により、それらの不適用がこの規則に定める規定及びこの規則に定める委任された行為の規定と適合しているか否かに関する評価が行われなければならない。

- (14) 金融危機は、持分以外の金融商品の取引の機会及び価格に関する情報が市場参加者に利用可能となる態様における特別な脆弱性、すなわち、タイミング、精度、平等なアクセス及び信頼性の面における脆弱性を露呈した。それゆえ、持分以外の特定の種類の金融商品の異なる特性及び市場構造を考慮に入れた上での取引前及び取引後の適時の透明性要件が導入されなければならない。また、注文台帳方式、見積書駆動方式、ハイブリッド方式、連続オークション取引及び電話取引システムを含め、異なる種類の取引システムに応じて調整されなければならない。関連する全ての金融商品に関する良好な透明性枠組みを提供するため、その枠組みは、取引場所において取引される長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブに適用される。それゆえ、取引前の透明性の適用除外及び公表延期に関する要件の適応は、一定の定められた場合においてのみ利用可能なものとされなければならない。
- (15) 商品の評価及び価格形成の効率性を支えるために、長期債、仕組金融商品及びデリバティブの市場における適切なレベルの取引の透明性を導入することが必要である。仕組み金融商品は、とりわけ、委員会規則(EC) No 809/2004<sup>1</sup>の第2条第5項に定められ、他のものの中にある担保付債務で構成される資産担保証券を含めるものとしなければならない。
- (16) 取引場所の間で統一的に適用される条件を確保するため、同じ取引前透明性要件及び同じ取引後の透明性要件が異なる種類の取引場所に対して適用されなければならない。透明性の要件は、政府組織である発行者を含め、投資家及び発行者の利益と市場の流動性を考慮に入れた上で、資本性金融商品、長期債及びデリバティブを含め、異なる種類の金融商品に応じて調整されなければならない。この要件は、注文台帳方式、見積りの要求のような見積書駆動方式、並びに、ハイブリッド方式、連続オークション取引及び電話取引システムを含め、異なる種類の取引システムに応じて調整されなければならない。かつ、売上高を含め、取引のサイズ及び他の関連する基準を考慮に入れなければならない。
- (17) 価格形成プロセスに対する負の影響を避けるため、参照価格に従って、及び、一定の相対取引に関して、その価格が決定される取引手法に基づく、システム内の発注のための適切な出来高制限の仕組みを導入する必要がある。その仕組みは、二重の制限をもつものとすべきであり、これによって、個々の取引場所において一定割合の取引のみが行われ得るようにするため、透明性要件の不適用を利用する個々の取引場所に出来高制限が適用され、また、それに加えて、許容限度を超える場合、欧州連合全域で透明性要件の不適用の利用の停止を帰結し得るような包括的な出来高制限が適用される。相対取引に関しては、その仕組みは、注文台帳方式、または、当該システムを運用する取引場所の値付け業者の見積りを反映する現在の出来高過重スプレッドの範囲内で行われる取引に対してのみ適用される。その仕組みは、流動性のある持分、預託証券、ETF、証券、または、それ以外の金融商品の相対取引、並びに、それらが価格形成プロセ

---

<sup>1</sup> 目論見書に含まれる情報、並びに、その目論見書のフォーマット、参照の組み入れ及び公表と宣伝広告の配布に関する欧州議会及び理事会の指令 2003/71/EC を実装する 2004 年 4 月 29 日の委員会規則 (EC) No 809/2004 (OJ L 149, 30.4.2004, p.1)

スに全く寄与しないために現在の市場価格以外の条件に服する取引から除外される。

- (18) OTC を行う取引が、効率的な価格の発見、または、取引手段の間における透明性が均一な活動場所を危険に晒さないことを確保するため、持分、預託証券、ETF、証券、または、それ以外の、流動市場が存在する金融商品、並びに、長期債、仕組金融商品、排出権、及び、取引場所で取引され、もしくは、流動市場が存在するデリバティブとの関係において、システムティックインターナライザーとしてのその企業的能力内でそれが行われる範囲内で、金融商品 OTC の自己勘定取引を取り扱う投資企業に対し、適切な取引前透明性要件が適用されなければならない。
- (19) 自己資本の含み損を生ずる顧客注文を執行する投資企業は、その取引が、偶発的に、アドホックに、及び、イレギュラーに、取引場所の外で行われるものでない限り、システムティックインターナライザーとみなされる。そして、システムティックインターナライザーは、取引場所の外で、多角的システムを運営することなく、組織化ベース、頻度ベース、システムベース、及び、実質ベースで、顧客注文を執行することにより、自己勘定取引を行う投資企業として定義されなければならない。この規則中のシステムティックインターナライザーに関する要件は、例えば、ISINコードのレベルにおいて、それがシステムティックインターナライザーである個々の単独の投資企業との関係においてのみ、投資企業に対して適用されるものと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の定義の投資企業に対する客観的かつ実効的な適用を確保するため、頻度ベース、システムベース及び実質ベースが何を意味するのかについての正確な仕様を含むシステムティックインターナライザーに関する事前に定められた閾値が存在しなければならない。
- (20) OTF は、多角的な第三者が、そのシステムの中で、買い関心及び売り関心のやりとりをするシステムであるが、システムティックインターナライザーは、第三者の買い関心及び売り関心を突合することを認められてはならない。例えば、単一の投資企業との関係で常時取引が行われる、いわゆるシングルユーザプラットフォームは、もしそのプラットフォームがこの規則に含まれている要件を遵守するものであったとすれば、シングルユーザプラットフォームであるとみなされる。ただし、同じ金融商品に関して多角的なディーラーがやりとりをする、いわゆるマルチディーラープラットフォームは、システムティックインターナライザーであるとはみなされない。
- (21) システムティックインターナライザーは、その商業基本政策に基づき、かつ、客観的に非差別的な態様で、その見積りへのアクセスを与える顧客、顧客の区分の間の相違を決定できるものとされなければならない。かつ、例えば、与信リスクと関係して、顧客らの間の相違を考慮に入れる資格を与えられ得るものと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は、確約見積りを公表すること、顧客注文を執行すること、並びに、標準市場サイズを超える資本性金融商品取引及びその金融商品に特有の標準市場サイズを超える非資本性金融商品取引に関するその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与えることを、義務付けられるものとしてはならない。その義務へのシステムティックインターナライザーの遵守は、職務権限を有する機関によって検査され、かつ、その機関がそのようにできるようにするため、情報提供が行われる。
- (22) システムティックインターナライザー内の OTC 以外の OTC において行われる取引に対して取引前透明性要件を適用することを要求することは、この規則の意図するところではない。
- (23) 市場データは、投資家及び彼らが需要するものを提供するデータサービスプロバイダが、可能な最も高い程度でデータソリューションをカスタマイズすることができるようにするために、可能な限り集約されないフォーマットで、利用者に対し、容易に、かつ、直ちに、利用可能なものとされなければならない。それゆえ、取引前及び取引後の透明性データは、そのデータを購入する際

の市場参加者の費用を低減させるため、「バンドルされない」様相で、公衆に対して利用可能なものとされなければならない。

- (24) 欧州議会及び理事会の指令 95/46/EC<sup>1</sup>並びに欧州議会及び欧州議会及び理事会の規則(EC) No 45/2001<sup>2</sup>は、この規則、とりわけ、第4款の目的のための構成国及びESMによる個人データの交換、送信及び処理に対し、全面的に適用されなければならない。
- (25) 2009年9月25日のG20ピッツバーグサミットの参加者によって一致を得られた、標準化されたOTCデリバティブ契約における取引を、それが適切なときは、為替取引プラットフォームまたは電子商取引プラットフォームへと移動させる旨の合意を考慮し、清算の適格があると判断され、かつ、同等の規制に服する一定の幅の取引場所において十分に流動的である全てのデリバティブにおいて、金融機関である取引相手と、大規模な金融機関ではない取引相手との間の取引を定め、そして、参加者が多角的な取引相手との取引を可能とするための正式の規制手続が定められなければならない。十分な流動性の評価は、所与の市場における参加者の数及び種類のような要素を含め、国内レベルにおける市場の特性、並びに、当該市場における取引のサイズ及び頻度のような取引の特性を考慮に入れるものとしなければならない。
- ある商品のクラスのデリバティブの流動性のある市場は、取引される商品の数と比較した場合、流動性プロバイダ及び流動性需要者を含め、しばしば、大サイズのサイズよりも低いサイズでこれらの商品の取引を執行するアクティブな市場参加者の数が多いことによって特徴付けられるであろう。そのような市場活動は、関連するデリバティブにおいて、正常な市場サイズの取引のための狭いスプレッドへと導く、取引される買値と売値の呼値の数が高いことによって示されるものとしなければならない。十分な流動性の評価は、そのデリバティブの流動性が、市況及びそのライフサイクルによって大きく異なり得るということを認識しなければならない。
- (26) 一方において、2009年9月25日のG20ピッツバーグサミットの参加者によって一致を得られた、標準化されたOTCデリバティブ契約における取引を、それが適切なときは、為替取引プラットフォームまたは電子商取引プラットフォームへと移動させる旨の合意を、他方において、流動性が比較的低い様々なOTCデリバティブを考慮し、その関与を求める取引が行われ得る適格な取引場所の妥当な範囲を定めることが適切である。全ての適格な取引場所は、組織上及び運営上の側面、利益相反を低減させるための手配、全ての取引活動の監視、金融商品及び取引システムの種類によって調整された取引前透明性及び取引後透明性、並びに、多角的な第三者の取引上の関心が相互にやりとりされ得ることの面において、緻密に揃えられた規制上の要件に服するものとされなければならない。ただし、執行及び流動性に関する条件を向上させるため、多角的な第三者間において関与を求める取引を、非差別的な様相で、取引場所の運営者が準備し得ることが定められなければならない。
- (27) 規制を受ける市場、MTF、OTFまたは第三国の取引場所における取引義務の対象となる宣言されたクラスのデリバティブに属するデリバティブに関する取引締結義務は、記録(EU) No 648/2012に従った既存のOTCデリバティブポートフォリオを含め、ポートフォリオの市場リスクを変化させることなく、デリバティブにおける非市場リスクを削減する非価格形成取引後リスク削減

<sup>1</sup> 個人データの処理と関連する個人の保護及びそのデータの支障のない移転に関する欧州議会及び理事会の1995年10月24日の指令95/46/EC(OJL281, 23.11.1995, p.31)

<sup>2</sup> 欧州共同体の機関及び組織による個人データの処理と関連する個人の保護並びにそのデータの支障のない移転に関する欧州議会及び理事会の2000年12月18日の規則(EC)No45/2001(OJL8, 12.1.2001, p.1)

サービスのコンポーネントには適用してはならない。加えて、ポートフォリオ圧縮のための特別条項を定めることが適切ではあるが、この規則は、取引後リスク削減サービスの利用を妨げることを意図していない。

- (28) それらのデリバティブに関して定められた取引義務は、適格な取引場所の間における効率的な競争を認めるものでなければならない。それゆえ、当該取引義務の対象となるデリバティブと関連し、それらの取引場所は、それらの金融商品の取引を提供する他の取引場所を阻害する独占権を主張できるものとしてはならない。デリバティブのための取引の間における実効的な競争に関し、取引場所が、CCP への非差別的かつ透明性のあるアクセスをもつことが重要である。CCP への非差別的なアクセスは、担保要件、経済的に均等な契約の差額決済及び同じ CCP によって清算される相関関係のある契約のクロス証拠金、並びに、非差別的な清算手数料の面において、そのプラットフォームにおいて取引される契約がどのように取扱われるかに関し、取引場所が非差別的な取扱いをする権利をもつことを意味するものとしてはならない。
- (29) 職務権限を有する機関の権限は、ESMA に与えられ、または、仕組預金に関しては、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 1093/2010<sup>1</sup>によって設置された欧州の監督機関(欧州銀行機関)(EBA)に与えられた統括権限及び危機管理権限と共に、投資家保護、金融市場もしくは商品市場の正常な稼働及び完全性、または、金融制度の全部または一部の安定性に関して大きな不安を生じさせる金融商品または仕組預金の宣伝広告、販売及び売出しを禁止または制限するための明示の仕組みによって補完されなければならない。職務権限を有する機関による、及び、例外的な場合においては、ESMA または EBA による、そのような権限の行使は、多数の特別の条件を満たす必要性に服するものとしなければならない。それらの条件に適合する場合、職務権限を有する機関、または、例外的な場合においては、ESMA もしくは EBA は、金融商品または仕組預金が顧客に対して宣伝広告され、販売され、または、売り出される前に、予防的に、禁止または制限を課すことができるものとしなければならない。
- これらの権限は、職務権限を有する機関、ESMA または EBA による商品の承認または許可を導入または適用するための要件を意味するものではなく、また、投資企業を、この規則及び指令 2014/65/EU に定める全ての関連要件を遵守すべきこれらの企業の責任を解放するものでもない。商品市場の正常な稼働及び完全性は、商品市場対する金融市場における活動からの負の外部性の可能性に対応するための行動を講ずることができるようにするため、職務権限を有する機関の停止命令のための基準としてまとめられなければならない。とりわけ、人々のための食品の安全な供給を確保することを目的とする農業商品市場に関しては、このことは、真である。これらの場合、それらの措置は、関係する商品市場の職務権限を有する機関と共に統括されなければならない。
- (30) それらの権限がどのように適用されるかに関する統括及び収斂を向上させるため、職務権限を有する機関は、ESMA に対し、その機関の、デリバティブ契約に関するポジションを削減させる要求の詳細、1 回限りの制限、及び、事前のポジション制限を通知する。職務権限を有する機関によって適用された事前のポジション制限の重要部分は、ESMA の Web サイト上において公表されなければならない。
- (31) ESMA は、デリバティブ契約と関連するポジションと関係する者に対して情報提供を要求し、その

<sup>1</sup> 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)

ポジションを削減することを要求し、及び、商品デリバティブと関係する個々の取引を関係者が実行する能力を制限できるものとしなければならない。そして、ESMA は、関連する職務権限を有する機関に対し、ESMA が実施を予定している措置を通知しなければならない、かつ、それらの措置を公表しなければならない。

- (32) 職務権限を有する機関が、市場の濫用であり得る事案を検出し、調査できるようにし、市場の公正かつ正常な稼働と投資企業の活動を監視できるようにするため、金融商品の取引の詳細が職務権限を有する機関に対して報告されなければならない。それらの監視の適用範囲は、取引場所において取引される全ての金融商品、並びに、原資産が、取引場所において取引される金融商品である場合の金融商品、または、原資産が、取引場所において取引される金融商品の指標またはその金融商品によって構成されるバスケットである場合の金融商品を含んでいる。そのようなそれらの金融商品のいずれかの取引が取引場所において行われたか否かを問わず、その義務が適用されなければならない。その報告は、G20 の声明に沿って、法主体識別子を使用しなければならない。ESMA は、欧州委員会に対し、職務権限を有する機関に対するそのような報告の稼働状況に関して報告しなければならない、また、欧州委員会は、それが必要なときは、何らかの変更を提案するための手立てを講じなければならない。
- (33) 取引場所の運営者は、その運営者の職務権限を有する機関に対し、関連する金融商品の参照データを提供しなければならない。それらの通知は、その職務権限を有する機関から ESMA に対して遅滞なく転送される。そのデータは、ESMA 及び職務権限を有する機関が取引報告書を使用し、解析し、かつ、交換することができるようにするため、直ちに、その Web サイト上で公表されなければならない。
- (34) 市場監視のためのツールとしてのその目的を保つため、取引報告書は、投資の判断を行った者及びその執行に責任を負う者を特定しなければならない。欧州議会及び理事会の規則(EU) No 236/2012<sup>1</sup>に定める透明性の制度に加え、空売りのマーキングは、職務権限を有する機関が、空売りのレベルを監視することができるようにするための有用な補完的情報を提供する。職務権限を有する機関は、取引の開始決定から、その執行を通じて、注文執行の過程における全ての段階において、記録への全面的なアクセスをもつ必要がある。それゆえ、投資企業は、その企業の全ての注文及びその企業の全ての金融商品取引の記録を保管しなければならない、かつ、プラットフォームの運営者は、そのシステムに送付された全ての注文の記録の保管を要求される。ESMA は、職務権限を有する機関が、その領土外で運用されているプラットフォームに入れられたものを含め、その機関の監督の下にある金融商品の取引及び注文の全ての記録へのアクセスをもつことを確保するため、職務権限を有する機関間の情報交換を統括する。
- (35) 同じ情報の二重報告は、避けられるべきである。規則(EU) No 648/2012 に従って登録され、承認された取引情報蓄積機関への、関連金融商品に関する、取引報告目的のために要求される全ての情報を含む報告は、職務権限を有する機関に対して報告されることを要しないものとすべきであるが、取引情報蓄積機関から職務権限を有する機関に対して転送されなければならない。規則(EU) No 648/2012 は、そのように改正されなければならない。
- (36) 職務権限を有する機関による情報の交換または送信は、指令 95/46/EC に定める個人データの移転に関する規定に従わなければならない。ESMA による情報の交換または送信は、この規則

<sup>1</sup> 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(OJ L 86, 24.3.2012, p.1)

の目的のための個人データの処理に全面的に適用されなければならない規則(EC) No 45/2001に定める個人データの移転に関する規定に従わなければならない。

- (37) 規則(EU) No 648/2012 は、それに従って OTC デリバティブのクラスが清算義務に服さなければならない基準を定めている。その基準は、CCP が取引場所に提供する OTC デリバティブの清算への非差別的なアクセス、及び、CCP が提供する OTC デリバティブの清算のための取引場所の取引供給への非差別的なアクセスを要求することにより、競争の阻害を防止している。OTC デリバティブは、規制を受ける市場ではその執行が行われないデリバティブ契約と定義されているので、この規則に基づく規制を受ける市場に関する類似の要件を導入する必要がある。規制を受ける市場におけるデリバティブ取引は、中央清算され得るものでなければならない。
- (38) 構成国が、CCP 及び最終決済制度のような取引後のインフラへのアクセスの不適切な制限を防止する指令 2004/39/EC 及び指令 2014/65/EU の諸要件に加え、この規則は、金融商品の清算における競争を妨げるために使用され得るその他の様々な商業上の障壁を除去する必要がある。差別的な実務を避けるため、CCP は、リスク管理の要件を含め、それらの取引場所がその CCP によって定められた組織上及び技術上の要件を遵守する限り、異なる取引場所において執行される取引の清算を承認しなければならない。法定技術基準に定める一定のアクセス基準に適合するときは、CCP によってアクセスが与えられなければならない。この規則の発効の時点において3年未満の期間だけ認可または承認されていた新たに設立された、譲渡可能有価証券及び短期金融市場商品と関連する CCP に関し、職務権限を有する機関が、それらの CCP が譲渡可能有価証券及び短期金融市場商品と関連する全面的に非差別的なアクセスに直面するよりも前の2年半の移行期間を認めることができるものとしなければならない。ただし、CCP が、移行準備を利用できることを選択する場合、その CCP は、その移行準備の期間内、この規則に基づく取引場所へのアクセスの権利からの利益を享受できない。更に、当該 CCP と密接な連携のある取引場所は、その移行準備の期間内、この規則に基づく CCP へのアクセスの権利からの利益を享受できない。
- (39) 規則(EU) No 648/2012 は、それに基づいて CCP と取引場所との間の非差別的なアクセスが OTC デリバティブに与えられなければならない条件を定めている。規則(EU) No 648/2012 は、規制を受ける市場、または、指令 2004/39/EC の第 19 条第 6 項に従って規制を受ける市場と均等と判断される第三国市場においてその執行が行われないデリバティブとして、OTC デリバティブを定義している。規則(EU) No 648/2012 とこの規則との間の齟齬または重複を避け、これらの規則の間の一貫性を確保するため、CCP と取引場所との間の非差別的なアクセスに関してこの規則が定める要件は、規制を受ける市場、または、指令 2014/65/EU に従って規制を受ける市場と均等と判断される第三国市場において取引されるデリバティブに対して、及び、デリバティブではない全ての金融商品に対して適用される。
- (40) 取引場所は、取引に関するデータフィードを含め、かつ、非差別的に、取引場所において執行された取引の清算を望む CCP に対するアクセスを提供することが要求されなければならない。ただし、このことは、デリバティブの取引の清算のための相互運用性の手配を使用することを必要とするものではなく、または、市場の円滑かつ正常な稼働を脅威に晒す態様の流動性の断片化をつくり出してはならない。一定のアクセスが法定技術基準案に定める基準に該当する場合に限り、取引場所によってアクセスが拒否される。上場デリバティブに関しては、その市場が一定のレベルの取引の場で取引後インフラ市場の主要な業務に従事するための技術的能力をまだ獲得して

いない場合、より小規模な取引場所、とりわけ、CCPと密接に連携する取引場所に対し、非差別的なアクセスの要件を直ちに適用することは比例的ではないであろう。それゆえ、関連する閾値に満たない取引場所は、後に更新され得る30か月の期間内、その取引場所自身について、及び、同様の理由により、関連するCCPについて、上場デリバティブに関する非差別的なアクセス要件を不適用とするオプションをもつものとしなければならない。ただし、取引場所が自らを不適用とする選択をする場合、その取引場所は、その不適用期間内、この規則に基づくCCPにアクセスする権利からの利益を享受できないものとしなければならない。

更に、当該取引場所と密接な連携をもついかなるCCPも、その不適用の期間内、この規則に基づくCCPにアクセスする権利からの利益を享受できないものとしなければならない。規則(EU) No 648/2012は、商業上の権利及び知的財産権がデリバティブ契約と関連する金融サービスと関係する場合、比例的であり、公正であり、合理的であり、かつ、非差別的な条件でライセンスが利用可能でなければならないと定めている。それゆえ、金融商品の価額を決定するために使用されるベンチマークのライセンス、及び、そのベンチマークと関連する情報は、CCP及びそれ以外の取引場所に対し、比例的であり、公正であり、合理的であり、かつ、非差別的に提供されなければならない。かつ、いかなるライセンスも、合理的な商業ベースのものでなければならない。競争の法令の適用を妨げることなく、この規則の発効後に新たなベンチマークが開発される場合、ライセンス付与義務は、当該ベンチマークを参照する金融商品の取引が開始され、または、その取引が許可された30か後に開始する。取引場所と、アクセスを求めたCCPとの間において、アクセスを阻止し続け得るライセンス合意が存在しない限り、ライセンスへのアクセスは、第35条及び第36条に基づく取引場所とCCPとの間のアクセスを容易にするために重要である。

障壁となる実務及び差別的な実務を除去することは、投資及び借入費用をより削減し、非効率性を消滅させ、かつ、欧州連合の市場における技術開発を促進するために、金融商品の清算及び取引のための競争を増加させることを意図するものである。欧州委員会は、取引後インフラの進化を注意深く監視しなければならない。かつ、その必要があるときは、域内市場において競争上の歪みが生ずることを防止するため、とりわけ、TFEUの第101条または第102条に反するインフラまたはベンチマークへのアクセス拒否の場合において、介入しなければならない。この規則に基づくライセンス付与義務は、とりわけ、新たな市場に入るために不可欠であるベンチマークへのアクセスに関し、欧州連合の競争法に基づく、及び、TFEUの第101条及び第102条に基づくベンチマークの権利者の一般的な義務を妨げるものであってはならない。移行期間のためのアクセスの権利を適用しないことを、職務権限を有する機関が承認することは、認可ではなく、認可の変更でもない。

- (41) 欧州連合内における第三国企業によるサービスの提供は、国家の制度及び諸要件に服する。これらの国家体制は、相当に異なるものであり、そして、その制度に従って認可される企業は、これらの企業が設立された構成国以外の構成国におけるサービス提供の自由及び事業活動の権利を享受しない。欧州連合レベルで、共通の規制枠組みを導入することが適切である。その制度は、既存の断片化された枠組みを整合化し、欧州連合にアクセスする第三国企業の安定性と統一的な取扱いを確保し、第三国の健全性及びビジネス行動規範の枠組みに関連する実効的に均等の評価が欧州委員会によって行われることを確保しなければならない。かつ、第三国企業からサービスの提供を受ける欧州連合内の顧客への同等の保護を提供するものでなければならない。

その制度を適用する際、欧州委員会及び構成国は、G20の声明及び欧州連合の最も大きな取

引相手との間の合意に包摂される分野に優先性を与えなければならず、かつ、欧州連合が世界規模で金融市場を運営するという中心的な役割を配慮し、客観的かつ証拠に基づく健全性上の理由により必要である場合を除き、第三国の要件を適用することによって、欧州連合の投資家及び発行者が第三国に投資をし、もしくは、第三国から資金を獲得すること、または、第三国の投資家及び発行者が、欧州連合の市場において投資し、資本を調達し、もしくは、それ以外の金融サービスを得ることを妨げないことを確保しなければならない。評価を実施するに際し、欧州委員会は、証券監督者国際機構（IOSCO）の証券規制の目的と原則及びその勧告を、IOSCO によって改正され解釈されるように、考慮に入れなければならない。

実効的な均等性の判定の決定を行われ得ない場合、欧州連合内における第三国企業によるサービスの提供は、国内の制度に服する。欧州委員会は、自らの発意により、均等性の評価を開始しなければならない。構成国は、そのような示唆が、欧州委員会に対し、均等性評価プロセスの開始を義務付けることなく、一定の第三国が欧州委員会によって行われる均等性評価に服するものであることを示唆できるものとしなければならない。均等性の評価は、調査結果ベースのものでなければならない；それは、どの範囲で、関連第三国の諸要件及び監督枠組みが類似かつ十分な規制効果を達成しているか、並びに、どの範囲で、それが、欧州連合法と同様の目的と適合するものであるかを評価するものでなければならない。均等性評価を開始する際、欧州委員会は、均等性の判断が欧州連合の企業及び顧客にとって重要なものであること、第三国と構成国との間の監督及び協力の協定が存在すること、外国の制度の下で認可された投資企業の承認のための効果的で均等な制度が存在すること、並びに、均等性評価プロセスを行うことへのその第三国の関心及び意欲を考慮に入れた上で、第三国である国家間の優先順序を決めることができるものとしなければならない。欧州委員会は、その第三国の規制及び監督枠組みの大きな変化を監視しなければならない、かつ、それが適切なきときは、均等性の決定を見直さなければならない。

- (42) この規則の下において、支店なしのサービス提供は、適格取引相手及びプロフェッショナル顧客が自身で行う場合に限定されなければならない。それは、ESMA による登録に服し、かつ、第三国による監督に服さなければならない。ESMA と第三国の職務権限を有する機関との間において、適切な協力協定が設けられなければならない。
- (43) 第三国企業によるサービスの提供及び活動の遂行を規律するこの規則の条項は、自身の独立の発意のみで第三国企業から投資サービスを受ける欧州連合内に設けられる関係者、または、自己の発意のみによって第三国企業から投資サービスもしくは投資活動を受ける欧州連合の投資企業もしくは与信機関、または、そのような与信機関もしくは投資企業の媒介を介して、自己の発意のみによって第三国企業から投資サービスを受ける顧客となることができることを害してはならない。第三国企業が、欧州連合内に設けられた関係者自身の独立の発意のみにより、サービスを提供する場合、そのサービスは、欧州連合の領土内において提供されるものとみなされてはならない。第三国企業が、欧州連合内の顧客もしくは潜在的な顧客を勧誘し、または、欧州連合内において付随的なサービスと共に投資サービス及び投資活動の宣伝広告をする場合、それは、顧客の自身の独立の発意のみにより提供されるサービスとみなされてはならない。
- (44) 第三国企業の承認に関して、かつ、サービスの貿易に関する一般協定を含め、世界貿易機関設立協定に基づく欧州連合の国際的な義務に従い、第三国の規制枠組み及び監督枠組みが欧州連合の規制枠組み及び監督枠組みと均等であることを判定する決定は、就中、デリバティブ市場における透明性の向上、システム上のリスクの削減、及び、市場の濫用からの保護を定める 2009

年9月のG20による規制の一般目的及び基準に従い、その第三国の法的枠組み及び監督枠組みが、外国の法制度に基づいて認可された投資企業の承認のための効果的で均等な制度を定めている場合に限り、採択されなければならない。そのような制度は、適用可能な規制枠組みの実質的な効果が欧州連合の諸要件と類似していることを確保するときは、均等であると判断されなければならない。かつ、それらの法令が一貫性のある態様で適用されているときは、効果的であると判断されなければならない。

- (45) 排出権取引(EUA)のスポット流通市場において、欧州議会及び理事会の指令 2003/87/EC<sup>1</sup>に定める排出権取引制度の信頼を損ね得るような一定範囲の詐欺的行為が発生し、EUA 登録簿のシステム及び EUA 取引をするためのアカウントを開設するための条件を強化する措置が講じられているところである。取引活動の包括的な監督を含め、これらの市場の効果的な稼働の完全性及び安全性確保措置を強化するため、排出権取引を金融商品として分類することによって、排出権取引を、この規則及び指令 2014/65/EU、並びに、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 596/2014<sup>2</sup>、及び、欧州議会及び理事会の指令 2014/57/EU<sup>3</sup>の適用範囲内へと組み入れることにより、指令 2003/87/EC に基づいて講じられた措置を補完することが適切である。
- (46) 欧州委員会は、TFEU 第 290 条に従い、委任される行為を採択する権限を与えられなければならない。とりわけ、委任される行為は、この規則の一定の条項の適用範囲の第三国中央銀行への拡張、定義に関する細則、市場データの利用可能性と関連する費用関係の特定の条項、見積りへのアクセス、企業が、見積りが利用可能な他の顧客との取引に入る最大サイズ、ポートフォリオ圧縮、関係する大きな投資家保護が存在する場合、または、投資家保護、金融市場もしくは商品市場の正常な稼働もしくは完全性に対する脅威、または、ESMA、EBA もしくは職務権限を有する機関の活用を保証し得る欧州連合の金融システムの全部または一部の安定性に対する脅威が存在する場合の更なる判断、この規則の第 35 条第 5 項に基づく移行期間の一定期間の延長、そして、一定期間、この規則の一定の条項の適用範囲から上場デリバティブを除外することに関し、採択されなければならない。欧州委員会が、その準備作業の間、専門家レベルを含め、適切に協議を行うことが重要である。欧州委員会は、委任される行為を準備し、策定する際、欧州議会及び理事会に対し、同時に、適時に、かつ、適切に関連文書を送付することを確保しなければならない。
- (47) この規則の実装のための統一的な条件を確保するため、その取引義務の対象となるデリバティブのための取引市場としての適格性の目的、並びに、第三国の CCP 及び第三国の取引場所の欧州連合内に設けられた取引場所及び CCP へのアクセスの目的のために、第三国企業または第三国取引企業によるサービスの提供のための第三国の法的枠組み及び監督枠組みに関する均等性の判定の採択と関連する実装権限は、欧州委員会に対して与えられなければならない。

<sup>1</sup> 欧州共同体内における温室効果ガス排出権取引のための制度の構築、理事会指令 96/61/EC の改正に関する欧州議会及び理事会の 2003 年 10 月 13 日の指令 2003/87/EC (OJ L 275, 25.10.2003, p.32)

<sup>2</sup> 市場の濫用禁止(市場濫用禁止規則)、並びに、欧州議会及び理事会の指令 2003/6/EC、委員会指令 2003/124/EC、委員会指令 2003/125/EC 及び委員会指令 2004/72/EC の廃止に関する欧州議会及び理事会の 2014 年 4 月 16 日の規則(EU) No 596/2014(この官報の 1 頁参照)

<sup>3</sup> 市場の濫用に対する刑事制裁に関する欧州議会及び理事会の 2014 年 4 月 16 日の指令 2014/57/EU (市場濫用禁止指令)(この官報の 179 頁参照)

これらの権限は、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 182/2011<sup>1</sup>に従って行使される。

- (48) この規則の目的、すなわち、取引データの開示、職務権限を有する機関に対する取引の報告、組織化された場所におけるデリバティブ及び持分の取引、CCP、取引場所及びベンチマークへの非差別的なアクセス、商品介入権限並びにポジション管理及びポジション制限の権限、第三国企業による投資サービスまたは投資活動の提供に関し、金融商品と関連する統一的な諸要件を定めることは、職務権限を有する国内機関が市場の発展をより良く監視できる場合であっても、取引の透明性、取引報告、デリバティブ取引と関連する問題の包括的な影響のゆえに、構成国によっては十分に達成することができず、かつ、商品及び実務の禁止は、欧州全体の文脈の中においてのみ完全に理解され得るものであり、かつ、その規模及び効果のゆえに、欧州連合のレベルにおいてより良く達成され得るものであるので、欧州連合は、欧州連合条約の第5条に定める補完性原則に従い、措置を採択できる。同条に定める比例性原則に従い、この規則は、その目的を達成するために必要となることを越えることがない。
- (49) その職務の遂行において職務権限を有する機関またはESMAによって執られるいかなる行動も、いかなる通貨においても、投資サービス及び投資活動の提供のための場としての構成国または構成国のグループに対して直接または間接に差別的であってはならない。この規則に基づくその職務の遂行においてEBAによって執られるいかなる行動も、構成国または構成国のグループに対して直接または間接に差別的であってはならない。
- (50) 金融サービスの技術基準は、欧州連合全域における預金者、投資家及び消費者の十分な保護を確保しなければならない。高度な専門性をもつ組織として、ESMAに対して、欧州委員会に送付され、政策の選択を含まない法定技術基準案の起草を委任するのが効率的かつ適切であろう。
- (51) 欧州委員会は、透明性要件の細部の特徴に関し、通貨、外国為替及び金融安定化の政策の遂行及びこの規則に基づく関連する一定の種類取引に関し、取引前の透明性の不適用のための細目的な条件に関し、延期される取引後の公表措置に関し、取引前のデータと取引後のデータを分けて利用可能なものとすべき義務に関し、システムティックインターナライザーに対する取引前の透明性義務の適用に関する基準に関し、投資企業による取引後の開示に関し、透明性の計算及びそれ以外の計算の目的のための情報提供を求めるデータ提供要請の内容及び頻度に関し、価格の発見に寄与しない取引に関し、保持されるべき注文データに関し、取引報告書の内容及び仕様に関し、金融商品参照データの内容及び仕様に関し、欧州連合内において直接的で、大きく、かつ、予測可能な影響をもつ契約の種類、及び、デリバティブに関する取引義務が必要となる場合に関し、間接的な清算サービスの手配の種類を定め、清算されるデリバティブが清算のために申し込まれ、承認されることを確保するためのシステム及び手続に関する要件に関し、組織化された取引場所において取引すべき義務に服するデリバティブに関し、CCP及び取引場所への非差別的なアクセスに関し、ベンチマークへの非差別的なアクセス及びベンチマークをライセンスすべき義務に関し、並びに、申請者である第三国企業が、その登録申請においてESMAに対して提供しなければならない情報に関し、ESMAによって策定された法定技術基準案を採択しなければならない。欧州委員会は、TFEUの第290条に従い、かつ、規則(EU) No 1093/2010の第10条ないし第14条に従い、委任される行為により、それらの法的技術基準案を採択しなければならない。

<sup>1</sup> 欧州委員会の実装権限の行使の構成国による監視の仕組みに関する規則及び一般原則を定める欧州議会及び理事会の2011年2月16日の規則(EU) No 182/2011 (OJ L 55, 28.2.2011, p.13)

- (52) 指令 2014/65/EU の第 95 条は、C6 エネルギーデリバティブ契約の移行措置上の適用除外を定めている。それゆえ、規則(EU) No 648/2012 の第 5 条第 2 項(b)に従って ESMA により策定される清算義務を定める技術基準は、そのことを考慮に入れ、かつ、C6 エネルギーデリバティブ契約の移行措置上の適用除外に服する結果となり得るデリバティブ契約に対し、清算義務を課してはならないものとする必要がある。
- (53) この規則の中にある諸要件の適用は、改正指令を国内法化する法令の適用と揃えて適用可能なものとするため、及び、全ての重要な実装措置を定めるため、延期されなければならない。可能な限り速やかにそれらの実装措置の必要な起草及び採択が開始され得るようにするため、実装措置に関する権限授与の適用のみが延期されないものとしなければならない。
- (54) この規則は、基本的な権利を尊重し、かつ、とりわけ、欧州基本権憲章によって承認された基本原則、とりわけ、個人データの保護の権利(第 8 条)、事業活動を営む自由(第 16 条)、消費者保護の権利(第 38 条)、効果的な司法救済及び公正な公判の権利(第 47 条)、並びに、同じ侵害行為について重ねて公判を受け、または、処罰されない権利(第 50 条)を尊重し、かつ、それらの権利及び基本原則に従って適用されなければならない。
- (55) 欧州データ保護監督官は、規則(EC) No 45/2001 の第 28 条第 2 項に従って協議をし、2012 年 2 月 10 日に意見書を発した<sup>1</sup>。

---

<sup>1</sup> OJ C 147, 25.5.2012, p.1.

## 第1款 対象事項、適用範囲及び定義

### 第1条 対象事項及び適用範囲

1. この規則は、以下と関連する統一的な諸要件を定める：

- (a) 取引データの公衆に対する開示；
- (b) 職務権限を有する機関に対する取引の報告；
- (c) 組織化された場所におけるデリバティブの取引；
- (d) 清算への非差別的なアクセス及びベンチマークの取引への非差別的なアクセス；
- (e) 職務権限を有する機関、ESMA 及びEBA の商品介入権限、及び、ポジション管理の管理策及びポジション制限に関するESMA の権限；
- (f) 欧州委員会による適用可能な均等性判定の後の第三国企業、または、支店を設けていない第三国企業による投資サービスまたは投資活動の提供。

2. この規則は、投資サービスを提供し、及びまたは、投資活動を遂行する場合、指令 2014/65/EU に基づく認可を受けた投資企業、欧州議会及び理事会の指令 2013/36/EU<sup>1</sup>に基づき認可を受けた与信機関に対し、並びに、その市場運営者が運営する取引場所を含め、市場運営者に対して適用される。

3. この規則の第5款は、規則(EU) No 648/2012 の第2項(8)に定義する全ての金融取引相手に対しても、及び、この規則の第10条第1項(b)の範囲内にある全ての非金融取引相手に対しても適用される。

4. この規則の第6款は、CCP 及びベンチマークの専有権をもつ者に対しても適用される。

5. この規則の第8款は、欧州委員会による適用可能な均等性判定の後、または、支店を設けることなく、欧州連合内において投資サービスまたは投資活動を提供する第三国企業に対して適用される。

5a この規則の第2款及び第3款は、欧州議会及び理事会の規則(EU) 2015/2365<sup>2</sup>の第3条(11)に定義する証券金融取引には適用されない。

6. 第8条、第10条、第18条及び第21条は、取引相手が欧州中央銀行制度(ESCB)の構成員である場合、並びに、当該 ESCB の構成員が適法に遂行権限を与えられている通貨、外国為替及び金融安定化の政策の遂行において当該取引が締結される場合、並びに、当該構成員が、その取引相手に対し、その取引が適用除外となることの事前の通知を与えた場合の取引に関しては、規制を受ける市場、市場運営者及び投資企業に対して適用されない。

7. 第6項は、その調査業務の遂行において、ESCB の構成員によって締結された取引に関しては、適用されない。

8. ESMA は、ESCB と密接に協力して、通貨、外国為替及び金融安定化の政策の遂行、並びに、第6項及び第7項が適用される取引の種類を定める法定技術基準案を策定する。

ESMA は、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

<sup>1</sup> 与信機関の活動へのアクセス並びに与信機関及び投資企業の健全性監督、並びに、指令 2002/87/EC の改正、指令 2006/48/EC 及び指令 2006/49/EC の廃止に関する欧州議会及び理事会の 2013年6月26日の指令 2013/36/EU (OJ L 176, 27.6.2013, p.338)

<sup>2</sup> 証券金融取引の透明性及び再利用、並びに、規則(EU) No 648/2012 の改正に関する欧州議会及び理事会の 2015年11月25日の規則(EU) No 1095/2365 (OJ L 337, 23.12.2015, p.1)

9. 欧州委員会は、第50条により、第6項の適用範囲を他の中央銀行に対して拡大するための委任される行為を採択する権限を与えられる。

その目的のために、欧州委員会は、2015年6月1日までに、欧州議会及び理事会に対し、本項の目的のために国際決済銀行を含む第三国の中央銀行による取引の取扱いを評価する報告書を提出する。その報告書は、それらの中央銀行の法定職務及び欧州連合内におけるそれらの中央銀行の取引出来高の解析結果を含める。その報告書は：

- (a) 当該第三国の ESCB の構成員により実行された取引を含め、中央銀行の取引の法定開示に関して関連第三国に適用される条項を特定し；
- (b) 欧州連合における法定開示の要件が第三国の中央銀行の取引に対して与え得る潜在的な影響を評価する。

取引相手が通貨、外国為替及び金融安定化の政策を遂行する第三国の中央銀行である場合における取引に関し、第6項に定める適用除外が必要である旨を、その報告書が結論付けるときは、欧州委員会は、当該第三国の中央銀行に対する当該適用除外を提供する。

## 第2条 定義

1. この規則の目的のために、以下の定義が適用される：

- (1) 「投資企業」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(1)に定義する投資企業のことを意味し；
- (2) 「投資サービス及び投資活動」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(2)に定義する投資サービス及び投資活動のことを意味し；
- (3) 「付随的なサービス」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(3)に定義する付随的なサービスのことを意味し；
- (4) 「顧客のための注文執行」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(5)に定義する顧客のための注文執行のことを意味し；
- (5) 「自己勘定取引」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(6)に定義する自己勘定取引のことを意味し；
- (6) 「値付け業者」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(7)に定義する値付け業者のことを意味し；
- (7) 「顧客」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(9)に定義する顧客のことを意味し；
- (8) 「プロフェッショナル顧客」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(10)に定義するプロフェッショナル顧客のことを意味し；
- (9) 「金融商品」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(15)に定義する金融商品のことを意味し；
- (10) 「市場運営者」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(18)に定義する市場運営者のことを意味し；
- (11) 「多角的システム」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(19)に定義する多角的システムのことを意味し；
- (12) 「システムティックインターナライザー」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(20)に定義するシステムティックインターナライザーのことを意味し；
- (13) 「規制を受ける市場」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(21)に定義する規制を受ける市場のことを意味し；
- (14) 「多角的取引システム」または「MTF」とは、指令 2014/65/EU の第4条第1項(22)に定義する多角的取引システムのことを意味し；

- (15) 「組織化された取引システム」または「OTF」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(23)に定義する組織化された取引システムのことを意味し；
- (16) 「取引場所」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(24)に定義する組織化された取引システムのことを意味し；
- (17) 「流動市場」とは、以下のものを意味し：
  - (a) 第 9 条、第 11 条及び第 18 条の目的のために、購入者及び販売者並びに購入希望者及び販売希望者が連続的に存在する場合であり、かつ、その市場が以下の基準に従って評価される場合、特定の金融商品の特別な市場構造または特定のクラスの金融商品の特別な市場構造を考慮に入れた上で、金融商品のための市場、または、あるクラスの金融商品市場：
    - (i) そのクラスの金融商品内における商品の性質及びライフサイクルを考慮に入れ、市況に対する取引の平均の頻度及びサイズ；
    - (ii) 市場参加者と取引された特定の商品の金融商品との比率を含め、市場参加者の員数及びタイプ；
    - (iii) 利用可能なときは、スプレッドの平均サイズ；
  - (b) 第 4 条、第 5 条及び第 14 条の目的のために、その市場が以下の基準に従って評価される場合、毎日取引される金融商品のための市場：
    - (i) 自由変動相場；
    - (ii) それらの金融商品の取引の日平均数；
    - (iii) それらの金融商品の取引の日売上高；
- (18) 「職務権限を有する機関」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(26)に定義する職務権限を有する機関のことを意味し；
- (19) 「与信機関」とは、規則(EU) No 575/2013<sup>1</sup>の第 4 条第 1 項(1)に定義する与信機関のことを意味し；
- (20) 「支店」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(30)に定義する支店のことを意味し；
- (21) 「密接な連携」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(35)に定義する密接な連携のことを意味し；
- (22) 「経営体」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(36)に定義する経営体のことを意味し；
- (23) 「仕組預金」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(43)に定義する仕組預金のことを意味し；
- (24) 「譲渡可能有価証券」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(44)に定義する譲渡可能有価証券のことを意味し；
- (25) 「預託証券」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(45)に定義する預託証券のことを意味し；
- (26) 「上場投資信託」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(46)に定義する上場投資信託のことを意味し；
- (27) 「証券」とは、資本市場において商われ得るものであり、かつ、発行者による投資の償還の場合、持分よりも上にランク付けされるが、無担保長期債商品及びそれ以外の類似商品よりは下にランク付けされる証券を意味し；
- (28) 「仕組金融商品」とは、原資産である資産からのキャッシュフローに依存する定期的な支払いを受け取る権利を証券保有者に与える金融資産のプールと関係付けられた与信リスクの担保化及び移転のために生成された証券のことを意味し；
- (29) 「デリバティブ」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(44)(c)に定義するような金融商品のことを意味し；

<sup>1</sup> 与信機関及び投資企業の健全性の要件、及び、規則(EU) No 648/2012 の改正に関する欧州議会及び理事会の 2013 年 6 月 26 日の規則(EU) No 575/2013 (OJ L 176, 27.6.2013, p.1)

意味し;かつ、同指令の別紙IのセクションCの(4)ないし(10)に示され;

- (30) 「商品デリバティブ」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(44)(c)に定義するような金融商品のことを意味し;かつ、指令 2014/65/EU の別紙 I のセクション C の(10)に示される商品または原資産と関連するものであり;または、同指令の別紙 I のセクション C の(5)、(6)、(7)及び(10)に示される商品または原資産と関連するものであり;
- (31) 「CCP」とは、規則(EU) No 648/2012 の第 2 条(1)の意味における CCP のことを意味し;
- (32) 「上場デリバティブ」とは、規制を受ける市場において、または、この規則の第 28 条に従って規制を受ける市場と均等であると判断された第三国市場において、取引されるデリバティブであって、かつ、規則(EU) No 648/2012 の第 2 条(7)に定義する OTC デリバティブの定義の範囲内にはないものを意味し;
- (33) 「実行可能な関心の表示」とは、取引システム内における、取引において合意するための全ての必要な情報を含んでいる利用可能な取引上の関心に関する、ある構成員または参加者から別の構成員または参加者に対するメッセージのことを意味し;
- (34) 「認定公表機構」または「APA」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(52)に定義する認定公表機構のことを意味し;
- (35) 「統合テーププロバイダ」または「CTP」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(53)に定義する統合テーププロバイダのことを意味し;
- (36) 「認定報告メカニズム」または「ARM」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(54)に定義する認定報告メカニズムのことを意味し;
- (37) 「ホーム構成国」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(55)に定義するホーム構成国のことを意味し;
- (38) 「ホスト構成国」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(56)に定義するホスト構成国のことを意味し;
- (39) 「ベンチマーク」とは、推定価格、実際もしくは推定の利率もしくはそれ以外の価額を含め、1 もしくは複数の原資産である資産の価額もしくは価格または調査結果に対する関数の適用により、または、それらの価額もしくは価格に基づき、及び、金融商品に基づいて支払われる額または金融商品の価額を決定するための参照により、定期的または連続的に公衆に利用可能なものとされ、または、公表される何らかの率、指標または数字のことを意味し;
- (40) 「相互運用性の手配」とは、規則(EU) No 648/2012 の第 2 条(12)に定義する相互運用性の手配のことを意味し;
- (41) 「第三国金融機関」とは、指令 2013/36/EU、指令 2014/65/EU; 欧州議会及び理事会の指令 2009/138/EC<sup>1</sup>、欧州議会及び理事会の指令 2009/65/EC<sup>2</sup>、欧州議会及び理事会の指令 2003/41/EC<sup>3</sup>、または、欧州議会及び理事会の指令 2011/61/EU<sup>4</sup>に列挙するいずれかのサービス

<sup>1</sup> 保険及び再保険の事業の開始及び遂行に関する欧州議会及び理事会の 2009 年 11 月 25 日の指令 2009/138/EC (Solvency II) (OJ L 335, 17.12.2009, p. 1)

<sup>2</sup> 譲渡性有価証券の集団投資のための事業に関する法律、規則及び行政規則の統括に関する欧州議会及び理事会の 2009 年 7 月 13 日の指令 2009/65/EC (OJ L 302, 17.11.2009, p.32)

<sup>3</sup> 職域退職年金給付のための機関の活動及び監督に関する欧州議会及び理事会の 2003 年 6 月 3 日の指令 2003/41/EC (OJ L 235, 23.9.2003, p.10)

<sup>4</sup> オルタナティブ投資ファンド運用者、並びに、指令 2003/41/EC 及び指令 2009/65/EC、規則(EC)

または活動を行うために当該第三国の法律に基づいて認可され、または、許可され、その本店が第三国内に設立されている組織のことを意味し；

- (42) 「第三国企業」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(57)に定義する第三国企業のことを意味し；
- (43) 「卸売エネルギー商品」とは、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 1227/2011<sup>1</sup>の第 2 条(4)に定義する卸売エネルギー商品のことを意味し；
- (44) 「農業商品デリバティブ」とは、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 1308/2013<sup>2</sup>の第 1 条並びに別紙 I のパート I ないしパート XX 及びパート XXIV/1 に列挙する商品と関連するデリバティブ契約のことを意味し；
- (45) 「流動性の断片化」とは、以下の状況を意味し：
  - (a) 全ての参加者がアクセスをもつ清算の手配が存在しないため、取引場所の参加者が、当該取引場所の中で1または複数の別の参加者と取引を締結することができない場合；または、
  - (b) 清算を行う構成員またはその顧客が、金融エクスポージャーの正味価額産出のための可能性を制限している複数の CCP の中でそれらの者の金融商品のポジションを維持することを強いらられるような場合；
- (46) 「ソブリン債」とは、指令 2014/65/EU の第 4 条第 1 項(61)に定義するソブリン債のことを意味し；
- (47) 「ポートフォリオ圧縮」とは、複数の取引相手が、そのポートフォリオ圧縮の中に含めるために、それらの取引相手によって申し込まれたデリバティブの全部または一部の全体的または部分的に終了させ、かつ、収量させるデリバティブと、終了させるデリバティブの連結された名目価額よりも低い連結された名目価額をもつ別のデリバティブとを交換させるリスク削減サービスのことを意味し；
- (48) 「現物交換取引」とは、原資産である資産の均等な分量の同時執行を条件とするデリバティブ契約またはそれ以外の金融商品の取引を意味し；
- (49) 「パッケージ注文」とは、以下の単一ユニットとして価格付けられた注文を意味する：
  - (a) 現物交換取引の執行の目的のための；または
  - (b) パッケージ取引の執行の目的のための複数の金融商品の；
- (50) 「パッケージ取引」とは、以下のものを意味する：
  - (a) 現物交換取引；または
  - (b) 金融商品の複数のコンポーネント取引の執行を含むものであり、かつ、以下の全ての基準を満たす取引：
    - (i) 取引が複数の取引相手間で執行されること；
    - (ii) 個々の取引のコンポーネントが、他の全てのコンポーネントと関連する意味のある経済的リスクまたは金融的リスクを負うこと；
    - (iii) 個々のコンポーネントの執行が同時のものであり、かつ、他の全てのコンポーネントの

---

No1060/2009 及び規則(EU) No 1095/2010 の改正に関する欧州議会及び理事会の 2011 年 6 月 8 日の指令 2011/61/EU (OJ L 174, 1.7.2011, p.1)

<sup>1</sup> エネルギー卸売市場の完全性及び透明性に関する欧州議会及び理事会の 2011 年 10 月 25 日の規則 (EU) No 1227/2011 (OJ L 326, 8.12.2011, p.1)

<sup>2</sup> 農業製品市場の共通の組織を構築し、理事会規則(EEC) No 922/72、理事会規則(EEC) No 234/79、理事会規則(EC) No 1307/2001 及び理事会規則(EC) No 1234/2007 を廃止する欧州議会及び理事会の 2013 年 12 月 17 日の規則(EU) No 1308/2013 (OJ L 347, 20.12.2013, p.671)

執行を条件とすること。

2. 欧州委員会は、市場の発展にそれらの定義を合わせるため、第50条により、第1項に定める定義の一定の技術的側面を定めるための委任される行為を採択する権限を与えられる。

## 第2款 取引場所に関する透明性

### 第1章 資本性金融商品に関する透明性

#### 第3条 持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品に関する取引場所に対する取引前の透明性要件

1. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、取引場所において取引されている持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の、現在の買値及び売値、並びに、そのシステムを介して宣伝広告されているそれらの価格における取引上の関心の深さを公表する。この要件は、実行可能な関心の表示に対しても適用される。取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、通常の取引時間内、連続的に、その情報を公衆に利用可能なものとする。

2. 第1項に示す透明性の要件は、注文台帳型、見積り駆動型、ハイブリッド型及び連続オークション型の取引システムを含め、異なる種類の取引システムに対応して調整される。

3. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、合理的な商業上の条件で、かつ、非差別的に、第14条により持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品のその投資企業の見積りを公表することが義務付けられている投資企業に対し、第1項に示す情報を公表するために、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業が働かせている手配へのアクセスを与える。

#### 第4条 資本性金融商品に関する不適用

1. 職務権限を有する機関は、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業の、以下のシステムに関する第3条第1項に示す情報を公表すべき義務を不適用とすることができる：

(a) 当該参照価格が広く公表されており、かつ、市場参加者によって信頼性のある参照価格であると判断されている場合、第3条第1項に示す金融商品の価格が、当該金融商品が最初に取引許可された取引場所から、または、その流動性の面において最も関連性のある市場から提供される取引手法に基づいて注文をマッチさせるシステム。不適用の継続使用は、第5条に定める条件に服する。

(b) 以下のような相対取引が認められる取引：

(i) 第5条に示す条件に従い、注文台帳、または、当該システムを運営する取引場所の値付け業者の見積りを反映した出来高加重スプレッドの範囲内で行われる取引；

(ii) 流動市場の意味の範囲内でない流動性のある持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の取引であって、かつ、システム運営者によって事前に定められた比率及び参照価格である適度な参照価格の比率の範囲内で取り扱われる取引；または、

(iii) その金融商品の現在の市場価格以外の条件に服する取引；

(c) 正常な市場サイズと比較して、大きなサイズの注文；

(d) 開示を保留する取引場所の注文管理機能の中で維持される注文。

2. 第1項(a)に示す参照価格は、以下を獲得することによって定められる:

(a) 当該金融商品が最初に取引許可された取引場所から、または、その流動性の面において最も関連性のある市場の現在の売値及び買値の中間値;または、

(b) (a)に示す価格が利用できない場合、関連取引セッションの初値または終値。

関連取引セッションが継続中の取引フェーズ外においては、注文は、(b)に示す価格のみを参照する。

3. 第1項(b)(i)に従って相対取引が認められるシステムを運営する取引場所の場合:

(a) それらの取引は、取引場所の規則に従って行われる;

(b) 取引場所は、規則(EU) No 596/2014 の第16条に従った相対取引と関連する市場の濫用または市場の濫用の試みを防止し、検出するための手配、システム及び手続を設けることを確保する;

(c) 取引場所は、この規則または指令 2014/65/EU の他の要件を回避するための不適用の利用の試みを検出するシステムを構築し、維持し、実装し、かつ、その試みを、職務権限を有する機関に対して報告する。

職務権限を有する機関が第1項(b)(i)または(iii)に従って不適用を与える場合、当該職務権限を有する機関は、その不適用の利用のための条件が尊重されることを確保するため、その取引場所による不適用の利用を監視する。

4. 第1項に従って不適用を与える前に、職務権限を有する機関は、ESMA に対し、及び、個々の不適用の利用予定のある別の職務権限を有する機関に対し、通知をし、かつ、第1項(a)に示す参照価格が決定される取引場所の連絡先を含め、その不適用の発動に関する説明を提供する。不適用を与える予定の通知は、その不適用が発効する予定よりも4か月前に行われる。通知を受領後、2か月以内に、ESMA は、当の職務権限を有する機関に対し、個々の不適用と第1項に定める要件及び第6項により採択される法定技術基準に定める要件との適合性を評価する拘束力のない意見書を発する。当該職務権限を有する機関が不適用を与え、かつ、他の構成国の職務権限を有する機関がそれらに不同意の場合、当該職務権限を有する機関は、ESMA に対してその件を戻して任せることができ、ESMA は、規則(EU) No 1095/2010 の第19条に基づいて ESMA に対して与えられた権限に従って行動できる。ESMA は、不適用の適用を監視し、かつ、欧州委員会に対し、実際には不適用がどのように適用されているかに関する年次報告書を送付する。

5. 職務権限を有する機関は、その機関が、その当初の目的から外れる態様で不適用が利用されていると判断する場合、または、本条に定める要件を回避するためにその不適用が利用されていると信ずる場合、自らの発意により、または、他の職務権限を有する機関からの要請により、第6項に基づいて定められるものとしての第1項に基づいて与えられた不適用を取消す。

職務権限を有する機関は、ESMA 及び他の職務権限を有する機関に対し、その決定の理由全部を提供して、その取消しを通知する。

6. ESMA は、以下を定める法定技術基準案を策定する:

(a) 第3条第2項に示す異なる種類の取引システムのために必要な調整を考慮に入れた上で、第3条第1項に従い、それぞれのクラスの関係する金融商品毎に公表されるべき、売値と買値の幅、指定値付け業者の見積り、それらの価格における取引関心の深さ;

(b) 第1項(a)に従い、金融商品の流動性の面において最も関連性のある市場;

(c) 取引場所の構成員または参加者がそのような取引を執行し得る異なる方法との関係における相

対取引の特性;

- (d) 第1項(b)(iii)に基づいて定められる不適用とされ、価格形成に寄与することのない相対取引;
- (e) それぞれのクラスの関係する金融商品毎に第1項に基づいて取引前の開示が不適用とされ得る、大サイズ注文のサイズ、及び、開示を保留する取引場所の注文管理機能の中で維持される注文の種類及びミニマムのサイズ;

ESMA は、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

7. 指令2004/39/EC の第29条第2項及び第44条第2項、並びに、規則(EC) No 1287/2006 の第18条、第19条及び第20条に従い、2018年1月3日より前に職務権限を有する機関から与えられた不適用は、ESMA によって、2020年1月3日までに見直される。ESMA は、当の職務権限を有する機関に対し、これらの個々の不適用と、この規則に定める要件、並びに、この規則に基づく委任される行為及び法定技術基準に定める要件との適合性が継続されていることを評価する意見書を発する。

## 第5条 出来高制限の仕組み

1. 第4条第1項(a)及び第4条第1項(b)(i)に定める不適用の利用が、不適正で危険な価格形成をしないことを確保するため、これらの不適用の下にある取引は、以下のとおりに制限される:

- (a) それらの不適用の下にある取引場所において行われる金融商品の取引の比率は、過去12か月を通じて欧州連合全域の全ての取引場所における当該金融商品の取引の総出来高の4%を限度とする。
- (b) それらの不適用の下にある欧州連合全体で行われる金融商品の取引は、過去12か月を通じて欧州連合全域の全ての取引場所における当該金融商品の取引の総出来高の8%を限度とする。

出来高制限の仕組みは、第2条第1項(17)(b)に従って決定される流動市場が存在しない持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の取引であり、かつ、第4条第1項(b)(ii)に示す適格な参照価格の比率の範囲内で取引される相対取引に対して、または、第4条第1項(b)(iii)に示す当該金融商品の現在の市場価格以外の条件に服する相対取引に対しては、適用されない。

2. 不適用の下にある取引場所において行われる金融商品の取引の比率が第1項(a)に示す限度を超過した場合、当該取引場所によるそれらの不適用の利用を承認した職務権限を有する機関は、2業務日以内に、第4項に示す ESMA から公表されるデータに基づき、6か月間、当該金融商品の当該取引場所における不適用の利用を停止する。

3. 不適用の下にある欧州連合全域の全ての取引場所において行われる金融商品の取引の比率が第1項(b)に示す限度を超過した場合、全ての職務権限を有する機関は、2業務日以内に、6か月間、欧州連合全域におけるそれらの不適用の利用を停止する。

4. ESMA は、各暦月の最終日から5業務日以内に、過去12か月間の金融商品毎の欧州連合における取引の総出来高、過去12か月間にそれらの不適用の下で欧州連合全域及び個々の取引場所において行われた金融商品の取引の比率、並びに、それらの比率を算出するために使用される手法を公表する。

5. 過去12か月に基づき、不適用の下で行われる金融商品の取引が、当該金融商品の欧州連合内の総取引の3.75%を超過したことを第4項に示す報告が示す場合、ESMA は、第4項に示す報告が公

表される歴月の15番目の日から5業務日以内に、追加報告を公表する。その報告は、3.75%を超過した場合、それらの金融商品に関する第4項に定める情報を含めるものとする。

6. 過去12か月に基づき、不適用の下で行われる金融商品の取引が、その金融商品の欧州連合内の総取引の7.75%を超過したことを第4項に示す報告が示す場合、ESMAは、第4項に示す報告が公表される歴月の15番目の日から5業務日以内に、追加報告を公表する。その報告は、7.75%を超過した場合、それらの金融商品に関する第4項に定める情報を含めるものとする。

7. それらの不適用に基づいて行われる取引を監視するための、及び、第1項に示す限度を超過したか否かを判断するための信頼性のある基礎を確保するため、取引場所の運営者は、以下のためのシステム及び手続を設けることを義務付けられる：

- (a) それらの不適用の下でその取引場所において行われた全ての取引の識別を可能とするため；及び、
- (b) いかなる状況の下においても、第1項(a)に示すそれらの不適用の下で許可された取引の許容限度比率を超過しないことを確保するため。

8. ESMAによる取引データの公表の期間、及び、それらの不適用の下にある金融商品の取引が監視されるべき期間は、2017年1月3日に開始する。第4項第5項を妨げることなく、職務権限を有する機関は、この規則の適用の日から、かつ、それ以降は月単位で、それらの不適用の利用を停止する権限を与えられる。

9. ESMAは、金融商品毎の取引の出来高の正確な計数、並びに、欧州連合全域における、及び、取引場所毎の、それらの不適用の利用の比率を提供するため、第4項に示すように、取引のフラグたてを含め、それによって取引データを照合し、計算し、及び、公表する方式を定めるための法定技術基準案を策定する。

ESMAは、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## **第6条 持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品に関する取引場所の取引後の透明性要件**

1. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、当該取引場所において取引される持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品に関して執行された取引の価格、出来高及び時刻を公表する。取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、それらの取引の詳細を、技術的に可能な限りリアルタイムに近い時間で公表する。

2. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、合理的な商業上の条件で、かつ、非差別ベースで、第20条により、持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の取引の詳細を公表すべき義務のある投資企業に対し、本条の第1項に基づく情報を公表するために働かせている手配へのアクセスを与える。

## **第7条 遅延公表の承認**

1. 職務権限を有する機関は、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業に対し、その取引の種類

及びサイズに基づき、取引の詳細の遅延公表を承認できる。

とりわけ、職務権限を有する機関は、当該持分、預託証券、ETF、証券もしくはそれ以外の類似の金融商品、または、当該クラスの持分、預託証券、ETF、証券もしくはそれ以外の類似の金融商品の正常な市場サイズと比較して大きなサイズの取引に関し、遅延公表を承認できる。

取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、取引の遅延公表のために予定する手配について、職務権限を有する機関の事前の承認を獲得し、かつ、その手配を、市場参加者及び公衆に対して明確に開示する。ESMA は、取引の遅延公表のためのそれらの手配の適用を監視し、かつ、欧州委員会に対し、年次で、それらの手配が実際にはどのように適用されているかに関する報告書を送付する。

職務権限を有する機関が遅延公表を承認し、かつ、他の構成国の職務権限を有する機関がそれに不同意の場合、当該職務権限を有する機関は、ESMA に対してその件を戻して任せることができ、ESMA は、規則(EU) No 1095/2010 の第 19 条に基づいて ESMA に対して与えられた権限に従って行動できる。

2. ESMA は、指令 2014/65/EU の第 64 条に基づいて要求される情報を公表できるような態様で、以下の事項を定めるための法定技術基準案を策定する：

- (a) システマティックインターナライザー並びに取引場所を運営する市場運営者及び投資企業を含め、投資企業が、第 6 条第 1 項及び第 20 条に基づいて公表する異なる種類の取引の識別子を含め、第 6 条第 1 項に従ってそれぞれのクラスの金融商品に関し公衆に利用可能なものとし、金融商品の評価と基本的に連携する要素によって決定されるものと、他の要素によって決定されるものとを区別する取引の詳細；
- (b) 取引が、いつ、通常の取引時間外に執行されるかを含め、可能な限りリアルタイムに近い時間に公表すべき義務を遵守するとみなされ得る時間制限；
- (c) システマティックインターナライザー並びに取引場所を運営する市場運営者及び投資企業を含め、投資企業が本条第 1 項及び第 20 条第 1 項に従い、それぞれのクラスの関係する金融商品の取引の詳細の遅延公表を提供することの承認のための条件；
- (d) 持分、預託証券、ETF、証券もしくはそれ以外の類似の金融商品が含まれている流動性プロフィールを含め、その取引のサイズまたはその種類のゆえに、それぞれのクラスの関係する金融商品に関して遅延公表が認められる取引を決定する際に適用されるべき基準。

ESMA は、2015 年 7 月 3 日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第 10 条ないし第 14 条に従い、第 1 副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## 第 2 章 非資本性金融商品に関する透明性

### 第 8 条 長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブに関する取引場所の取引前の透明性要件

1. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブの、現在の買値及び売値、並びに、取引場所において取引される長期債及び仕組金融商品、排出権及びデリバティブ、並びに、パッケージ注文に関し、そのシステムを介して宣伝広告されているそれらの価格における取引上の関心の深さを公表する。この要件は、実行可能な関心の表示に対しても適

用される。取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、通常の取引時間内、連続的に、その情報を公衆に利用可能なものとする。この公表義務は、非金融取引相手またはそのグループの商業活動または資金調達活動と直接に関係するリスクを削減させるものとして客観的に計算可能な非金融取引相手のデリバティブ取引には適用されない。

2. 第1項に示す透明性の要件は、注文台帳型、見積り駆動型、ハイブリッド型及び連続オークション型の取引並びに電話取引システムを含め、異なる種類の取引システムに対応して調整される。

3. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、合理的な商業上の条件で、かつ、非差別ベースで、第18条により、長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブの見積りを公表すべき義務のある投資企業に対し、第1項に基づく情報を公表するために働かせている手配へのアクセスを与える

4. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、第9条第1項(b)に従って不適用が与えられた場合、少なくとも、その取引市場において取引される長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブの、そのシステムを介して宣伝広告されている取引関心の価格と近接する買値及び売値の指標値を公表する。取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、通常の取引時間の間、連続的に、適切な電子的手段を介して、その情報を公衆に利用可能なものとする。これらの手配は、合理的な商業上の条件で、かつ、非差別ベースで、情報が提供されることを確保する。

## 第9条 非資本性金融商品の不適用

1. 職務権限を有する機関は、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業の、以下に関する第8条第1項に示す情報を公表すべき義務を不適用とすることができる：

- (a) 正常な市場サイズと比較して大きなサイズの注文、及び、開示を保留する取引場所の注文管理機能の中で維持される注文；
- (b) 価格引き合い及び電話取引システムにおける実行可能な関心の表示であって、その金融商品に特有のサイズを超え、流動性プロバイダに対して不適切なリスクを示し得るものであり、かつ、関連する市場参加者がリテール投資家であるか、卸売投資家であるかを考慮するもの；
- (c) 第28条に定める取引義務の対象とならないデリバティブ、及び、それ以外の流動市場が存在しない金融商品；
- (d) 現物交換取引の目的のための注文；
- (e) 以下の条件のいずれかに適合するパッケージ注文：
  - (i) パッケージ注文全体のための流動市場が存在する場合を除き、そのパッケージのコンポーネントの少なくとも1つが流動市場の存在しない金融商品であるもの；
  - (ii) パッケージ注文全体のための流動市場が存在する場合を除き、そのパッケージのコンポーネントの少なくとも1つが正常な市場サイズと比較して大きなサイズのもの；
  - (iii) そのパッケージのコンポーネントの全部が価格引き合いまたは電話システムにおいて執行され、かつ、その商品に特有のサイズを超過するもの。

2. 当該職務権限を有する機関が不適用を与え、かつ、他の構成国の職務権限を有する機関がそれに不同意の場合、当該職務権限を有する機関は、ESMA に対してその件を戻して任せることができ、ESMA は、規則(EU) No 1095/2010 の第19条に基づいて ESMA に対して与えられた権限に従って行動できる。ESMA は、不適用の適用を監視し、かつ、欧州委員会に対し、実際には不適用がどのように適用されているかに関する年次報告書を送付する。

2a. 職務権限を有する機関は、パッケージ注文の個々のコンポーネントそれぞれに関し、第8条第1項に示す義務を不適用とすることができる。

3. 職務権限を有する機関は、その機関が、その当初の目的から外れる態様で不適用が利用されていると判断する場合、または、本条に定める要件を回避するためにその不適用が利用されていると判断する場合、自らの発意により、または、他の職務権限を有する機関からの要請により、第1項に基づいて与えられた不適用を取消す。

職務権限を有する機関は、ESMA 及び他の職務権限を有する機関に対し、その決定の理由全部を提供して、その取消しを通知する

4. あるクラスの長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブが取引されている1または複数の取引場所について職責を負う職務権限を有する機関は、当該クラスの金融商品の流動性が、指定された閾値を下回る場合、第8条に示す義務を一時的に停止できる。その指定された閾値は、関係する金融商品のための市場に特有の客観的な基準に基づいて定められる。そのような一時的な停止の通知は、関連する職務権限を有する機関の Web サイト上で公表される。

一時的な停止は、関連する職務権限を有する機関の Web サイト上でそれが公表された日から3か月を超えない当初の期間内だけ有効であるものとする。そのような停止は、一時的な停止の根拠が適用され続けるときは、1回だけ、3か月を超えない期間で更に更新され得る。当該3か月の期間が経過した後にその一時的な停止が更新されない場合、その一時的な停止は、自動的に失効する。

第8条に示す義務の本項に基づく停止または一時的な停止の更新の前に、関連する職務権限を有する機関は、ESMA に対し、その意図を通知し、かつ、その説明を提供する。ESMA は、可能な限り速やかに、その職務権限を有する機関に対し、ESMA の見解によれば、停止または一時的な停止の更新が第1副項及び第2副項に従って正当化されるか否かに関する意見を発する。

5. ESMA は、以下を定めるための法定技術基準案を策定する：

- (a) 金融商品との関係において第4項に示す流動性の閾値を計算するためのパラメータ及び手法。閾値を計算するための構成国のためのパラメータ及び手法は、第2条第1項(17)に基づいて使用される基準に基づき、その閾値に達した時に、関係する金融商品に関し、欧州連合内の全ての取引場所全体の流動性が大きく低下することを示すような方法で、定められる；
- (b) 第8条第2項に示す異なる種類の取引システムに対応する必要な調整を考慮に入れた上で、第8条第1項及び第4項に従い、それぞれのクラスの関係する金融商品に関して公表されるべき、売値及び買値の幅、もしくは、見積り及びその価格における取引上の関心、または、その取引上の関心と近接する買値及び売値の指標値；
- (c) それぞれのクラスの関係する金融商品毎に第1項に基づいて不適用であり得る取引前の開示に関し、大サイズ注文のサイズ及び種類、並びに、開示を保留する取引場所の注文管理機能の中で維持される注文のミニマムのサイズ；
- (d) 第1項(b)の中で示す金融商品に特有のサイズ、並びに、第1項に基づき取引前の開示が不適用となり得る価格引き合い及び電話取引システムにおける実行可能な関心の表示の定義；  
第1項(b)に従い、流動性プロバイダに対して不適切なリスクを示し得るものであり、かつ、関連する市場参加者がリテール投資家であるか、卸売投資家であるかを考慮する金融商品に特有のサイズを決定する際、ESMA は、以下の要素を考慮に入れるものとする：
  - (i) そのサイズにおいて、流動性プロバイダがそのリスクをヘッジできるかどうか；

- (ii) 金融商品の市場、または、あるクラスの金融商品の市場が、部分的にリテール顧客によって構成される場合、それらの投資家によって実施される取引の平均出来高；
- (e) 第1項に基づき取引前の開示が不適用となり得る場合において、流動市場が存在しない金融商品、または、あるクラスの金融商品。

ESMAは、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

6. 第1項(e)の(i)及び(ii)の一貫性のある適用を確保するため、ESMAは、流動性市場が存在するパッケージ注文を判断するための手法を定めるための法定技術基準案を策定する。パッケージ注文全体のための流動市場が存在するか否かを判断するためのそのような手法を策定する際、ESMAは、パッケージが標準化され、頻繁に取引されているか否かを評価する。

ESMAは、2017年2月28日までに、欧州委員会に対し、それらの法的技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## 第10条 長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブに関する取引場所の取引後の透明性要件

1. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、取引場所で取引された長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブに関し、執行された取引の価格、出来高及び時刻を公表する。取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、技術的に可能な限りリアルタイムに近い時間に、そのような全ての取引の詳細を公表する。
2. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、合理的な商業上の条件で、かつ、非差別ベースで、第21条により、長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブの取引の詳細を公表すべき義務のある投資企業に対し、本条の第1項に基づく情報を公表するために働かせている手配へのアクセスを与える。

## 第11条 遅延公表の承認

1. 職務権限を有する機関は、取引場所を運営する市場運営者及び投資企業に対し、その取引のサイズまたは種類に基づき、取引の遅延公表の提供を承認できる。

とりわけ、職務権限を有する機関は、以下の取引に関し、遅延公表を承認できる：

- (a) 取引所で取引される長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブに関し、または、取引所で取引される長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブのクラスに関し、正常な市場サイズと比較して大きなサイズの取引；
- (b) 流動市場が存在しない、取引所で取引される長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブ、または、あるクラスの取引所で取引される長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブと関連する取引；
- (c) 当該長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブ、または、当該クラスの取引所で取引される長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブに特有のサイズを超え、流動性プロバイダに対して不適切なリスクを示し得るものであり、かつ、関連する市場参加者がリテール投資家である

か、卸売投資家であるかを考慮する取引。

取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、取引の遅延公表のために予定する手配について、職務権限を有する機関の事前の承認を獲得し、かつ、その手配を、市場参加者及び公衆に対して明確に開示する。ESMA は、取引の遅延公表のためのそれらの手配の適用を監視し、かつ、欧州委員会に対し、年次で、それらの手配が実際にはどのように適用されているかに関する報告書を送付する。

2. あるクラスの長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブが取引されている 1 または複数の取引場所について職責を負う職務権限を有する機関は、当該クラスの金融商品の流動性が、第 9 条第 5 項(a)に示す手法によって定められる閾値を下回る場合、第 10 条に示す義務を一時的に停止できる。その閾値は、関係する金融商品のための市場に特有の客観的な基準に基づいて定められる。そのような一時的な停止の通知は、関連する職務権限を有する機関の Web サイト上で公表される。

一時的な停止は、関連する職務権限を有する機関の Web サイト上でそれが公表された日から 3 か月を超えない当初の期間内だけ有効であるものとする。そのような停止は、一時的な停止の根拠が適用され続けるときは、1 回だけ、3 か月を超えない期間で更に更新され得る。当該 3 か月の期間が経過した後はその一時的な停止が更新されない場合、その一時的な停止は、自動的に失効する。

第 10 条に示す義務の停止または一時的な停止の更新の前に、関連する職務権限を有する機関は、ESMA に対し、その意図を通知し、かつ、その説明を提供する。ESMA は、可能な限り速やかに、その職務権限を有する機関に対し、ESMA の見解によれば、停止または一時的な停止の更新が第 1 副項及び第 2 副項に従って正当化されるか否かに関する意見を発する。

3. 職務権限を有する機関は、遅延公表の承認と併せて：

- (a) 遅延公表期間内、取引の詳細の一部公表、もしくは、複数の取引を集約した方式による詳細の公表、または、それらの組み合わせの公表を要求する；
- (b) 延長された遅延公表期間内、個々の取引の出来高の公表の省略を認める；
- (c) ソブリン債ではない非資本性金融商品に関し、延長された遅延公表期間内、複数の取引を集約した方式による詳細の公表を認める；
- (d) ソブリン債商品に関し、不定期間で、複数の取引を集約した方式による詳細の公表を認める。

ソブリン債商品に関し、出来高省略延長期間が失効することにより、個別に、または、連続して、(a)及び(b)を利用することができ、そして、その出来高は、集約された方式により公表される。

ソブリン債商品以外の全ての金融商品に関し、遅延期間が失効した場合、取引の代表的な詳細、及び、個々の取引の詳細が公表される。

4. ESMA は、指令 2014/65/EU の第 64 条に基づいて要求される情報を公表できるようにする態様で、以下を定めるための法定技術基準案を策定する：

- (a) システマティックインターナライザー並びに取引場所を運営する市場運営者及び投資企業を含め、投資企業が、第 10 条第 1 項及び第 21 条第 1 項に基づいて公表する異なる種類の取引の識別子を含め、第 10 条第 1 項に従ってそれぞれのクラスの金融商品に関し公衆に利用可能なものとし、金融商品の評価と基本的に連携する要素によって決定されるものと、他の要素によって決定されるものとを区別する取引の詳細；
- (b) 取引が、いつ、通常の取引時間外に執行されるかを含め、可能な限りリアルタイムに近い時間に公表すべき義務を遵守するとみなされ得る時間制限；
- (c) システマティックインターナライザー並びに取引場所を運営する市場運営者及び投資企業を含

め、投資企業が本条第1項及び第21条第4項に従い、それぞれのクラスの関係する金融商品の取引の詳細の遅延公表を提供することの承認のための条件；

- (d) 取引の遅延公表及び一部公表、または、複数の取引の集約された方式による公表、または、取引の出来高の公表の省略が、それらの流動性に応じて一定の金融商品に関し遅延期間の延長が認められるための特別の参照と共に、第3項に基づいて認められるための、取引のサイズ及び種類を決定する際に適用される基準。

ESMAは、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

### 第3章 分別された合理的な商業ベースの取引データ提供義務

#### 第12条 取引前データ及び取引後データを分別して利用可能とすべき義務

1. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、取引前の透明性データと取引後の透明性データを分別して提供することにより、第3条、第4項及び第6条ないし第11条に従って公表される情報を公衆に利用可能なものとする。

2. ESMAは、第1項に示す公衆に利用可能なものとされるべきデータの離散の程度を含め、取引前の透明性データ及び取引後の透明性データの提供を定めるための法定技術基準案を策定する。

ESMAは、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

#### 第13条 取引前データ及び取引後データを合理的な商業ベースで利用可能とすべき義務

1. 取引場所を運営する市場運営者及び投資企業は、合理的な商業ベースで、第3条、第4条及び第6条ないし第11条に従って公表される情報を公衆に利用可能なものとし、かつ、その情報に対する非差別的なアクセスを確保する。そのような情報は、公表後15分間は、無料で利用可能なものとされる。

2. 欧州委員会は、第50条により、第1項に示す情報を公表するための合理的な商業ベースを構成するものを明確化するための委任される行為を採択する。

### 第3款 システムティックインターナライザー及び取引企業が取引するOTCに関する透明性

#### 第14条 持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品に関する確約見積りを公表すべきシステムティックインターナライザーの義務

1. 投資企業は、システムティックインターナライザーであり、かつ、流動市場が存在する取引場所において取引される預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品に関する確約見積りを公表する。

第1副項に示す金融商品のための流動市場が存在しない場合、システムティックインターナライザ

一は、要請に応じて、その顧客に対し、見積りを開示する。

2. 本条並びに第15条、第16条及び第17条は、そのシステムティックインターナライザーが、標準市場サイズ以下のサイズで取引をする場合、システムティックインターナライザーに対して適用される。システムティックインターナライザーは、そのシステムティックインターナライザーが、標準市場サイズを超えるサイズで取引をする場合、本条並びに第15条、第16条及び第17条に服さない。

3. システムティックインターナライザーは、そのシステムティックインターナライザーが見積もるサイズを決定できる。ミニマムの見積りサイズは、少なくとも、取引場所で取引される持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の標準市場サイズの10%と均等なものとする。取引場所で取引される特定の持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品に関し、個々の見積りは、持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の、その金融商品が属するクラスに関する標準市場サイズ以下であり得るサイズに対応する確約売値及び確約買値を含めるものとする。価格は、当該持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の市場環境を反映するものとする。

4. 持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品は、当該金融商品の市場において執行された注文の算術平均値に基づき、クラスにグループ分けされる。持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の個々のクラスに関する標準市場サイズは、個々のクラスに含まれる金融商品の市場において執行された注文の算術平均値を代表するサイズとする。

5. 持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の市場は、正常な市場サイズと比較して大きなサイズのものを除き、当該金融商品に関して欧州連合内で執行された全ての注文で構成されるものとする。

6. 個々の持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品に関して第26条に定義す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、少なくとも年次で、当該金融商品の関係において市場で執行された注文の算術平均値に基づき、その金融商品が属するクラスを決定する。その情報は、全ての市場参加者に対して公表され、かつ、ESMA に対して通知される。ESMA は、その Web サイト上においてその情報を公表する。

7. 持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の効率的な評価を確保し、かつ、投資企業が、その顧客に関して最良取引を獲得できる可能性を最大化することを確保するため、ESMA は、第1項に示す確約見積りの公表のための手配の細目、価格が第3項に示す市場環境を反映するものであるか否かの判断の細目、及び、第2項及び第4項に示す標準市場サイズの細目を定めるための法定技術基準案を策定する。

ESMA は、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## 第15条 顧客注文の執行

1. システムティックインターナライザーは、通常取引時間内、定期的かつ連続的に、その見積りを公表する。システムティックインターナライザーは、いつでも、その見積もりを最新のものに改めることができる。システムティックインターナライザーは、例外的な市場の状況の下において、その見積りを取消すことができる。

構成国は、システムティックインターナライザーの定義に適合する企業が、その職務権限を有する機関に対して通知することを要求する。その通知は、ESMA に対して転送される。ESMA は、欧州連合内のシステムティックインターナライザー(SI)のリストを作成する。

見積りは、合理的な商業ベースで、他の市場参加者にとって容易にアクセス可能な態様で、公表される。

2. システムティックインターナライザーは、指令 2014/65/EU の第 27 条を遵守しつつ、その持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品と関係し、それらの者がシステムティックインターナライザーである顧客から受理した注文を、その注文を受理した時点における見積価格で執行する。

ただし、正当な理由があるときは、システムティックインターナライザーは、その価格が市況に近い公開の幅の範囲内にあることを条件として、より良い価格でそれらの注文を執行できる。

3. システムティックインターナライザーは、複数の証券の執行が 1 個の取引の一部である場合の取引に関し、または、現在の市場価格以外の条件に服する注文に関し、第 2 項に定める要件を遵守することなく、そのシステムティックインターナライザーが見積もった価格ではない価格で、そのシステムティックインターナライザーのプロフェッショナル顧客から受理した注文を執行できる。

4. 1 個の見積りだけの見積りをするシステムティックインターナライザー、または、その最高値の見積もりが標準市場サイズよりも低い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見積りのサイズよりも大きいけれども標準市場サイズよりは低いサイズの顧客からの注文を受理する場合、そのシステムティックインターナライザーは、第 2 項及び第 3 項に定める条件の下で別に許容される場合を除き、それが見積価格で執行されることを条件として、その注文の見積りサイズを超過する当該部分の執行を決定できる。システムティックインターナライザーが、異なるサイズで見積りをする場合、及び、そのシステムティックインターナライザーが執行を選択するそれらのサイズの間にある注文を受領する場合、本条の第 2 項及び第 3 項に定める条件の下で別に許容される場合を除き、指令 2014/65/EU の第 28 条を遵守する見積価格中のいずれか 1 つでその注文を執行する。

5. 欧州委員会は、第 50 条により、第 1 項に示す見積りを公表するための合理的な商業ベースを構成するものを明確化する委任される行為を採択する権限を与えられる。

## 第 16 条 職務権限を有する機関の義務

職務権限を有する機関は、以下のことを確認する：

- (a) 当該投資企業が、第 14 条に従って公表する売値及び買値を定期的に最新のものに改めており、かつ、市場環境を反映する価格を維持していること；
- (b) 当該投資企業が、第 15 条第 2 項に定める価格向上の条件を遵守していること。

## 第 17 条 見積りへのアクセス

1. システムティックインターナライザーは、その商業基本方針に基づき、かつ、客観的で非差別的な態様で、その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与える顧客を決定することが認められる。その目的のために、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規律する明確な基準が存在すべきである。システムティックインターナライザーは、顧客の信用状態、取引相手リスク及び取引の最終決済のような、商業上の考慮に基づき、顧客との取引関係に入ることを拒否し、

または、それを継続させないことができる。

2. 同じ顧客からの多角的な取引のエクスポージャーのリスクを抑制するため、システムティックインターナライザーは、非差別的な態様で、公表された条件でシステムティックインターナライザーが取引を実行する同じ顧客からの取引の数を制限することが認められる。システムティックインターナライザーは、顧客から求められる注文の数及びまたは出来高が著しく過剰な場合に限り、それが認められ得ることを条件として、非差別的な態様で、かつ、指令 2014/65/EU の第 28 条に従い、異なる顧客から同時に行われる取引の総数を制限できる。

3. 持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の効率的な評価を確保し、かつ、投資企業が、その顧客に関して最良取引を獲得できる可能性を最大化することを確保するため、欧州委員会は、第 50 条により、以下を定めるための委任される行為を採択する：

- (a) アクセス見積りが、定期的かつ連続的に、公表され、かつ、第 15 条第 1 項に示すように容易にアクセス可能となるのはいつである、並びに、投資企業がその企業の見積りを公表すべきそれらの企業の義務を遵守できるための方法を定める基準であって、以下の可能性を含むもの：
  - (i) 当の金融商品の取引が許可された規制を受ける市場の施設を介すること；
  - (ii) APA を介すること；
  - (iii) 専用の手配を介すること；
- (b) 複数の証券の執行が 1 個の取引の一部である場合、または、第 15 条第 3 項に示す現在の市場価格以外の条件に服する注文の執行である場合における取引を定める基準；
- (c) 見積りの取消しを認める例外的な市場の状況として判断され得るもの、並びに、第 15 条第 1 項に示す見積りを最新のものに改めるための条件を定める基準；
- (d) 第 2 項に示す顧客が求める注文の数及びまたは出来高が著しく過剰な場合を定める基準；
- (e) 価格が、第 15 条第 2 項に示す市況に近い公表幅の範囲内にある場合を定める基準。

## **第 18 条 長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブに関する確約見積りを公表すべきシステムティックインターナライザーの義務**

1. 投資企業は、以下の条件が満たされる場合、システムティックインターナライザーである取引場所及び流動市場が存在する取引場所において取引される長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブに関する確約見積りを公表する：

- (a) 投資企業が、システムティックインターナライザーの顧客から見積りを求められること；
- (b) 投資企業が、見積りの提供に同意すること。

2. 流動市場が存在しない取引場所において取引される長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブに関し、システムティックインターナライザーは、システムティックインターナライザーが見積りの提供に同意しているときは、要請に応じて、その顧客に対し、見積りを開示する。この義務は、第 9 条第 1 項に定める条件に適合する場合、不適用とされ得る。

3. システムティックインターナライザーは、いつでも、その見積もりを最新のものに改めることができる。システムティックインターナライザーは、例外的な市場の状況の下において、その見積りを取消すことができる。

4. 構成国は、システムティックインターナライザーの定義に適合する企業が、その職務権限を有する機関に対して通知することを要求する。その通知は、ESMA に対して転送される。ESMA は、欧州連

合内のシステムティックインターナライザーのリストを作成する。

5. システムティックインターナライザーは、そのシステムティックインターナライザーの他の顧客に対し、第1項に従って公表された確約見積りを利用可能にする。ただし、システムティックインターナライザーは、その商業基本方針に基づき、かつ、客観的で非差別的な態様で、その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与える顧客を決定することが認められる。その目的のために、システムティックインターナライザーは、その見積りへのアクセスを規律する明確な基準を設ける。システムティックインターナライザーは、顧客の信用状態、取引相手リスク及び取引の最終決済のような、商業上の考慮に基づき、顧客との取引関係に入ることを拒否し、または、それを継続させないことができる。

6. システムティックインターナライザーは、その見積りのサイズが、第9条第5項(d)に従って決定されるその金融商品に特有のサイズ以下である場合、第5項に従って見積りを利用可能とされる他の顧客との間で、公表された条件に基づき、取引に入る。

システムティックインターナライザーは、第9条第4項に従って決定される流動性の閾値を下回る金融商品に関し、第1項による確約見積りを公表すべき義務に服さない。

7. システムティックインターナライザーは、与えた見積りにより顧客との間で入る取引の数に関し、非差別的かつ透明性のある制限を設けることが認められる。

8. 第1項及び第5項により公表された見積り、並びに、第6項に示すサイズ以下の見積りは、他の市場参加者に対し、合理的な商業ベースで、容易にアクセス可能な態様で、公表される。

9. それが適用可能なときは、見積もられた価格は、システムティックインターナライザーが、指令2014/65/EUの第27条に基づくシステムティックインターナライザーの義務を遵守することを確保するようなものとし、かつ、取引場所において同じ金融商品または類似の金融商品に関して締結された取引の価格との関係において、市場環境を反映するものとする。

ただし、正当な理由があるときは、システムティックインターナライザーは、その価格が市況に近い公開の幅の範囲内にあることを条件として、より良い価格でそれらの注文を執行できる。

10. システムティックインターナライザーは、第9条第5項(d)に従って決定されるその金融商品に特有のサイズを超えるサイズの取引に入る場合、本条に服さない。

11. パッケージ注文に関し、かつ、第2項を妨げることなく、本条の義務は、パッケージ注文全体に対してのみ適用され、かつ、パッケージ注文のコンポーネントに対して個別には適用されない。

## 第19条 ESMAによる監視

1. 職務権限を有する機関及びESMAは、投資企業の顧客、及び、その企業の別の取引活動と関連する他の市場参加者に対して利用可能なものとされる見積りのサイズに関し、並びに、取引場所における同じ金融商品または類似の金融商品の取引との関係において市場環境を反映する見積りの程度に関し、第18条の適用を監視する。ESMAは、2020年1月3日までに、欧州委員会に対し、第18条の適用に関する報告書を提出する。第18条第6項に示す閾値を超える、または、市場環境を外れる大きな見積り及び取引活動が発生したときは、ESMAは、欧州委員会に対し、同日の前に、報告書を提出する。

2. 欧州委員会は、第50条により、見積りが利用可能なものとされる別の顧客との間で企業が取引に入る際の第18条第6項に示すサイズを定めるための委任される行為を採択する。その金融商品に特有

のサイズは、第9条第5項(d)に定める基準に従って決定される。

3. 欧州委員会は、第50条により、第18条第8項に示す見積りを公表するための合理的な商業ベースを構成するものを明確化する委任される行為を採択する。

## **第20条 持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品に関する、システムティックインターナライザーを含め、投資企業による取引後の開示**

1. 自己勘定で、または、顧客のために、取引市場において取引される持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の取引を締結する投資企業は、それらの取引の出来高及び価格並びにそれらの取引が締結された時刻を公表する。それらの情報は、APAを介して公表される。

2. 本条第1項に従って公表される情報及びそれが公表される期限は、第7条第2項(a)に従って採択される法定技術基準案を含め、第6条によって採択される諸要件を遵守するものとする。第7条により採択される措置が、一定の種類の取引市場において取引される持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品に関する遅延公表を定める場合、取引場所の外で実施される場合の取引に対しても、その可能性が適用される。

3. ESMAは、以下を定める法定技術基準案を策定する：

- (a) 金融商品の評価と基本的に連携する要素によって決定されるものと、他の要素によって決定されるものとを区別する、本条に基づいて公表される異なる種類の取引の識別子；
- (b) その金融商品の現在の市場価額以外の要素によってその金融商品の交換が決定される場合、担保、貸与またはそれ以外の目的のための当該金融商品を含む取引に対する第1項に基づく義務の適用；
- (c) 取引の両当事者が投資企業である場合、第1項に従ってその取引を公表しなければならない取引の当事者。

ESMAは、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## **第21条 長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブに関する、システムティックインターナライザーを含め、投資企業による取引後の開示**

1. 自己勘定で、または、顧客のために、取引市場において取引される長期債、仕組金融商品、排出権及びデリバティブの取引を締結する投資企業は、それらの取引の出来高及び価格並びにそれらの取引が締結された時刻を公表する。それらの情報は、APAを介して公表される。

2. 個々の個別の取引は、単一のAPAを介して、1度、公表される。

3. 第1項に従って公表される情報及びそれが公表される期限は、第11条第4項(a)及び(b)に従って採択される法定技術基準案を含め、第10条により採択される諸要件を遵守する。

4. 職務権限を有する機関は、投資企業が遅延公表を提供することを承認でき、または、その遅延期間内、取引の部分公表もしくは複数の取引を集約した方式による公表またはそれらの組み合わせによる公表を要求でき、または、延長された遅延期間内、個々の取引の出来高の公表の省略を認めることができ、または、ソブリン債ではない非資本性金融商品の場合、延長された遅延期間内、複数の取引を

集約した方式による公表を認めることができ、または、ソブリン債商品の場合、不定期間で、複数の取引を集約した方式による公表を認めることができ、並びに、第11条に定める条件と同じ条件で、第1項に示す義務を一時的に停止できる。

5. ESMA は、指令 2014/65/EU の第 64 条に基づいて要求される情報を公表できるようにする態様に関し、以下を定める法定技術基準案を策定する：

- (a) 金融商品の評価と基本的に連携する要素によって決定されるものと、他の要素によって決定されるものとを区別する、本条に基づいて公表される異なる種類の取引の識別子；
- (b) その金融商品の現在の市場価額以外の要素によってその金融商品の交換が決定される場合、担保、貸与またはそれ以外の目的のための当該金融商品を含む取引に対する第 1 項に基づく義務の適用；
- (c) 取引の両当事者が投資企業である場合、第 1 項に従ってその取引を公表しなければならない取引の当事者。

ESMA は、2015 年 7 月 3 日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第 10 条ないし第 14 条に従い、第 1 副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## 第 22 条 透明性の計算及びそれ以外の計算の目的のための情報の提供

1. 金融商品に適用可能な、取引前の透明性及び取引後の透明性に関する要件と第 3 条ないし第 11 条、第 14 条ないし第 21 条及び第 32 条によって課される取引義務制度を決定するため、並びに、どの投資企業がシステムティックインターナライザーであるのかを決定するための計算を行うため、職務権限を有する機関は、以下に対して、情報提供を要求できる：

- (a) 取引場所；
- (b) APA；及び
- (c) CTP。

2. 取引場所、APA 及び CTP は、十分な期間内、必要なデータを記録保存する。

3. 職務権限を有する機関は、ESMA に対し、第 5 条第 4 項、第 5 項及び第 6 項に示す報告書を作成するために ESMA が必要とするような情報を送付する。

4. ESMA は、取引場所、APA 及び CTP が第 1 項によるような要求に対応しなければならないデータ要求の内容と頻度及びフォーマットと期限、並びに、記録保存しなければならないデータの種類、及び、取引場所、APA 及び CTP が第 2 項によるような要求に対応できるようにするためにデータを記録保存しなければならないミニマムの期間を定めるための法的技術基準案を策定する。

ESMA は、2015 年 7 月 3 日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第 10 条ないし第 14 条に従い、本項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## 第 23 条 投資企業に関する取引義務

1. 職務権限を有する機関は、それらの特性が以下であるものを含む場合を除き、その企業が実行する規制を受ける市場における取引を許可された持分または取引場所において取引される持分の取引

が、規制を受ける市場、MTF もしくはシステムティックインターナライザーにおいて、または、指令 2014/65/EU の第 25 条第 4 項(a)に従って均等であると評価された第三国の取引市場において、しかるべく行われることを確保する：

- (a) システムティックではなく、アドホックであり、偶発的であり、及び、頻繁ではないもの；または、
- (b) 適格な取引相手及びまたはプロフェッショナル取引相手の間で行われ、かつ、価格発見プロセスに寄与しないもの。

2. 持分、預託証券、ETF、証券及びそれ以外の類似の金融商品の顧客注文を多角的に失効する内部マッチングシステムを運営する投資企業は、指令 2014/65/EU に基づき MTF として認可されること、及び、その認可と関連する全ての関連条項を遵守することを確保しなければならない。

3. ESMA は、以下の場合を考慮に入れた上で、第 1 項に示す価格発見プロセスに寄与しない持分取引の特別の特性を定めるための法定技術基準案を策定する：

- (a) アドレス付けできない流動市場の場合；
- (b) その金融商品の交換が、その金融商品の現在の市場価額以外の要素によって決定される場合。

ESMA は、2015 年 7 月 3 日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第 10 条ないし第 14 条に従い、第 1 副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## 第 4 款 取引報告

### 第 24 条 市場の完全性を支えるべき義務

規則(EU) No 596/2014 を執行するための職責の分配を妨げることなく、規則(EU) No 1095/2010 の第 31 条に従って ESMA に統括される職務権限を有する機関は、投資企業が、誠実に、公正に、かつ、プロフェッショナルとして、そして、市場の完全性を向上させる態様で行動することを確保するため、投資企業の活動を監視する。

### 第 25 条 記録保管義務

1. 投資企業は、自己勘定であるか顧客のためであるかを問わず、その企業が行った全ての注文及び全ての取引と関連するデータを、5 年間、職務権限を有する機関が自由に利用できるように保管する。顧客のために取引が行われる場合、その記録は、その顧客の識別名に関する全ての情報及び連絡先、並びに、欧州議会及び理事会の指令 2005/60/EC<sup>1</sup>に基づいて要求される情報を含める。ESMA は、規則(EU) No 1095/2010 の第 35 条に定める手続に従い、かつ、その条件に基づき、当該情報へのアクセスを要求できる。

2. 取引場所の運営者は、その運営者のシステムを介して宣言抗告される金融商品の全ての注文と関連するデータを、少なくとも 5 年間、職務権限を有する機関が自由に利用できるように保管する。その記録は、ある注文と、当該注文に由来する執行された取引とを関連付けるもの、並びに、第 26 条第 1 項及び第 3 項に従って報告される連絡先を含め、その注文の特徴を構成する関連データを含める。

<sup>1</sup> 資金洗浄及びテロリスト資金提供の目的のための金融システムの利用の防止に関する欧州議会及び理事会の 2005 年 10 月 26 日の指令 2005/60/EC (OJ L 309, 25.11.2005, p.15)

ESMAは、職務権限を有する機関による本項に基づく情報へのアクセスに関し、促進及び統括の役割を果たす。

3. ESMAは、本条第2項に基づいて維持管理されるべきことを要求され、第26条では参照されていない関連注文データの細目を定めるための法定技術基準案を策定する。

それらの法定技術基準案は、その注文を送付した構成員または参加者の識別コード、その注文の識別コード、その注文が送付された日付及び時刻、注文の種類を含め、その注文の特徴、その注文の有効期限、注文の特別の指示、修正の細目、取消し、全部または一部の執行、代理人または本人の能力を含める。

ESMAは、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## 第26条 取引を報告すべき義務

1. 金融商品の取引を執行する投資企業は、職務権限を有する機関に対し、可能な限り速やかに、遅くとも、翌営業日の終了までに、そのような取引の完全かつ正確な詳細を報告する。

職務権限を有する機関は、指令2014/65/EUの第85条に従い、その金融商品に関す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も当該情報を受け取ることを確保するために必要となる覚書を定める。

その職務権限を有する機関は、ESMAに対し、要請に応じて、本条に従って報告される情報を利用可能なものとする。

2. 第1項に定める義務は、以下に対して適用される：

- (a) 取引場所における取引を許可され、もしくは、取引場所において取引される金融商品、または、取引が行われるために許可を要する金融商品；
- (b) その原資産が取引場所において取引される金融商品である場合における金融商品；並びに、
- (c) その原資産が取引場所において取引される金融商品の指標またはバスケットで構成される場合における金融商品。

この義務は、そのような取引が取引場所において行われたか否かに拘らず、(a)ないし(c)に示す金融商品の取引に適用される。

3. その報告は、とりわけ、その金融商品の売り買いの名称及び番号の詳細、数量、執行の日付及び時刻、取引価格、投資企業が代わりになってその取引を執行した顧客を識別するための表示、投資判断及び取引執行に責任を負う投資企業内の関係者及びコンピュータアルゴリズムを識別するための表示、それに基づいて取引が行われた適用可能な不適用を識別するための表示、並びに、規則(EU) No 236/2012の第12条、第13条及び第17条の適用範囲内にある持分及びソブリン債に関し、同規則の第2項第1項(b)に定義する空売りを識別するための表示を含める。取引場所で行われなかった取引に関しては、その報告は、第20条第3項(a)及び第21条第5項(a)によって採択される措置に従い、取引の種類を識別するための表示を含める。商品デリバティブに関しては、その取引が、指令2014/65/EUの第57条に従い、客観的に計算可能な方法でリスクを削減させるかどうかを示す。

4. 注文を送付する投資企業は、その注文の送付の中に、第1項及び第3項に定める細目の全てを含める。注文を送付する際に上述の詳細を含める代わりに、投資企業は、その注文が執行されるときは、

第1項に基づく要件に従い、その送付された注文を取引として報告することを選択できる。その場合、その投資企業による取引報告は、送付された注文が属する状態を示す。

5. 取引場所の運営者は、第1項及び第3項に従ってこの規則に服さない企業により、そのシステムを介して執行され、そのプラットフォーム上で取引される金融商品の取引の詳細を報告する。

6. 第3項及び第4項に基づいて要求される顧客を識別するための表示の報告の中において、投資企業は、法人である顧客を識別するために定められた法主体識別子を使用する。

ESMA は、2016年1月3日までに、欧州連合内の法主体識別子の適用が、国際的な規格、とりわけ、金融安定理事会によって定められた規格を準拠することを確保するための規則(EU) No 1095/2010の第16条に従い、運用指針を策定する。

7. 報告は、投資企業自身により、投資企業の代わりに行動する ARM により、または、そのシステムを介して取引が実行された取引場所により、第1項、第3項及び第9項に従い、職務権限を有する機関に対して行われる。

投資企業は、職務権限を有する機関に対して送付される報告が完全なものであること、正確であること、そして、適時に送付されることについて責任を負う。

その責任の特例により、投資企業が、投資企業の代わりに行動する ARM または取引場所を介して、それらの取引の詳細を報告する場合、その ARM または取引場所が役割を担う報告が完全なものであること、正確であること、そして、適時に送付されることの失敗について責任を負わない。その場合において、かつ、指令 2014/65/EU の第 66 条第 4 項により、ARM 及び取引場所は、それらの失敗について責任を負う。

ただし、投資企業は、その企業の代わりに送付される取引報告が完全なものであること、正確であること、そして、適時のものであることを確認するための合理的な手立てを講ずる。

ホーム構成国は、取引場所に対し、投資企業の代わりに報告を行う場合、情報の移転手段の安全性及び本人確認を保証するために設計され、データの破損及び無権限アクセスのリスクをミニマム化し、そして、データの機密性を常に維持管理して情報漏洩を防止するための良好なセキュリティの仕組みを設けることを要求する。ホーム構成国は、取引場所に対し、適切な情報源を維持管理すること、及び、そのサービスを常に提供し、かつ、維持するためのバックアップ施設を設けることを要求する。

規則(EU) No 648/2012 の第 6 款に従って登録され、または、承認される取引情報蓄積機関を含め、取引マッチングまたは報告システムは、第 1 項、第 3 項及び第 9 項による職務権限を有する機関に対する取引報告を送付するために、職務権限を有する機関により、ARM として承認され得る。

取引が、ARM として承認され、規則(EU) No 648/2012 の第 9 条による取引情報蓄積機関に対して報告される場合であり、かつ、それらの報告が、第 1 項、第 3 項及び第 9 項に基づいて要求される詳細を含むものであり、かつ、第 1 項に定める期限内に取引情報蓄積機関から職務権限を有する機関に対して送付されるものである場合、第 1 項に定める投資企業の義務は、遵守されたものと判断される。

取引報告書に誤りまたは欠落がある場合、その取引を報告する投資企業または取引場所は、その情報を修正し、かつ、職務権限を有する機関に対し、修正された報告を提出する。

8. 指令 2014/65/EU の第 38 条第 8 項に従い、本条に基づいて提供される報告がホスト構成国の職務権限を有する機関に対して送付される場合、ホーム構成国の職務権限を有する機関が、その情報の受領を望まないことを決定する場合を除き、ホスト構成国の職務権限を有する機関は、投資企業のホーム構成国の職務権限を有する機関に対し、その情報を送付する。

9. ESMA は、以下を定める法定技術基準案を策定する：

- (a) 金融取引を報告するための手法及び手配並びにその報告の方式及び内容を含め、第1項及び第3項に従って報告されるべき情報に関するデータ規格及びフォーマット;
- (b) 第1項に従って関連市場を決定するための基準;
- (c) その金融商品の売り買いの名称及び番号の詳細、数量、執行の日付及び時刻、取引価格、顧客の識別名に関する情報及び連絡先、投資企業が代わりになってその取引を執行した顧客を識別するための表示、投資判断及び取引執行に責任を負う投資企業内の関係者及びコンピュータアルゴリズムを識別するための表示、それに基づいて取引が行われた適用可能な不適用を識別するための表示、関係する投資企業を識別する手段、第3項に従って取引報告を処理し、解析するために必要となるデータフィールド;並びに、
- (d) 第3項に示す持分及びソブリン債の空売りを識別するための表示;
- (e) 第2項に従って報告されるべき金融商品の適切な類型;
- (f) 第6項に従い、構成国によって法主体識別子が定められ、割り当てられ、及び、維持される場合の条件、並びに、第3項、第4項及び第5項により、第1項によって作成することが要求される取引報告の中で顧客を識別するための表示を提供するために、投資企業によって使用されるそれらの法主体識別子;
- (g) 投資企業の支店に対する取引報告義務の適用;
- (h) 本条の目的のために、取引及び取引執行を構成するもの;
- (i) 第4項の目的のために、投資企業が注文を送付したとみなされる時点。

ESMAは、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

10. ESMAは、2020年1月3日までに、欧州委員会に対し、本条と規則(EU) No 648/2012に基づく関連報告義務との相互関係、並びに、職務権限を有する機関の間で受領され、交換される取引報告の内容及びフォーマットが、この規則の第24条による投資企業の活動の監視を全体として可能としているか否かを含め、本条の稼働に関する報告書を送付する。欧州委員会は、職務権限を有する機関ではなく、ESMAによって指定された単一のシステムのみに対して取引情報の提供が送付されることを含め、改正を提案するための手立てを講ずることができる。欧州委員会は、欧州議会及び理事会に対し、ESMAの報告書を転送する。

## 第27条 金融商品参照データを供給すべき義務

1. 規制を受ける市場における取引の許可を受け、または、MTFもしくはOTFにおいて取引される金融商品に関し、取引場所は、職務権限を有する機関に対し、第26条に基づく取引報告の目的のための識別参照データを提供する。

システムティックインターナライザーのシステムにおいて取引される第26条第2項に包摂される上記以外の金融商品に関し、各システムティックインターナライザーは、職務権限を有する機関に対し、その金融商品の識別参照データを提供する。

識別参照データは、それが参照する金融商品の取引が実行される前に、電子的かつ標準化されたフォーマットで、職務権限を有する機関に対する送付のために準備されるものとする。金融商品参照データは、金融商品に関するデータへの変更が存在する場合には常に、最新のものに改められる。こ

これらの通知は、職務権限を有する機関から、ESMA に対し、遅滞なく、送付されなければならない、かつ、ESMA は、それらの通知を、その Web サイト上において公表する。ESMA は、職務権限を有する機関に対し、それらの参照データへのアクセスを与える。

2. 第 26 条により、職務権限を有する機関が監視できるようにするため、投資企業の活動は、それが、誠実であり、公正であり、かつ、プロフェッショナルとして、かつ、市場の完全性を向上させる態様のものでなければならない、そして、ESMA 及び職務権限を有する機関は、以下を確保するために必要となる手配を定める：

- (a) ESMA 及び職務権限を有する機関が、第 1 項による金融商品参照データを効果的に受領すること；
- (b) そのようにして受領するデータの品質が、第 26 条に基づく取引報告の目的のために適切なものであること；
- (c) 第 1 項により受領する金融商品参照データが、関連する職務権限を有する機関の間において効果的に交換されること。

3. ESMA は、以下を定める法定技術基準案を策定する：

- (a) 第 1 項により、データ及びその更新データを、職務権限を有する機関に対して提供し、それを ESMA に対して転送するための手法及び手配、並びに、そのようなデータの方式及び内容を含め、第 1 項による金融商品参照データの規格及びフォーマット；
- (b) 第 2 項により、ESMA 及び職務権限を有する機関によって行われる手配に関して必要となる技術上の措置。

ESMA は、2015 年 7 月 3 日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第 10 条ないし第 14 条に従い、第 1 副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## 第 5 款 デリバティブ

### 第 28 条 規制を受ける市場、MTF または OTF の取引義務

1. 規則(EU) No 648/2012 の第 2 条(8)に定義する金融取引相手及び同規則の第 10 条第 1 項(b)に示す条件に適合する非金融取引相手は、以下の場所においてのみ、第 32 条に定める手続に従い、かつ、第 34 条に示す登録簿に列挙されるデリバティブのクラスに属するデリバティブの取引であって、同規則の第 3 条に定義するグループ内取引でも、他のそのような金融取引相手との間の、または、それ以外の、規則(EU) No 648/2012 の第 10 条第 1 項(b)に示す非金融取引相手との間の同規則の第 89 条の取引提供によって包摂される取引でもない取引を締結する：

- (a) 規制を受ける市場；
- (b) MTF；
- (c) OTF；または、
- (d) 第 4 項に従い、欧州委員会が決定を採択したことを条件として、かつ、非排他的に当該第三国における取引義務の対象となることを宣言したデリバティブを取引することの許可を受け、または、それを取引するための指令 2014/65/EU に基づいて認可された取引場所の承認を受けるための効果的で均等な制度を、その第三国が定めていることを条件として、第三国の取引場所。

2. 取引義務は、第三国の金融機関、または、それ以外の、それらが欧州連合内に設立されるときは清算義務に服することになる第三国の機関との間の取引義務の対象になると宣言されたクラスのデリバティブに属するデリバティブ取引に入る第1項に示す取引相手に対しても適用される。その契約が、欧州連合内において直接の、大きな、かつ、予測可能な影響をもつことを条件として、または、そのような義務が、この規則の条項の回避を避けるために必要であり、もしくは、適切である場合、取引義務は、それらが欧州連合内に設立されるときは清算義務に服することになる第三国の機関であって、取引義務の対象になると宣言されたクラスのデリバティブに属するデリバティブ取引に入る機関に対しても適用される。

ESMAは、特定のクラスの契約が制度上のリスクを示し得る場合を発見するため、及び、取引義務の対象となるデリバティブの取引と取引義務の対象とならないデリバティブの取引との間の継続的な裁定取引を防止するため、第1項に定める取引義務の対象になると宣言されなかったデリバティブにおける活動を継続的に監視する。

3. 第1項による取引義務の対象となると宣言されたデリバティブは、規制を受ける市場における取引の許可を受けるために、または、非排他的かつ非差別的に第1項に示す取引場所で取引するために、適格である。

4. 欧州委員会は、第51条第2項に示す審議手続に従い、当該第三国において認可された取引場所が、この規則、指令2014/65/EU及び規則(EU) No 596/2014から帰結する本条の第1項(a)、(b)または(c)に示す取引場所に関する諸要件と均等な法的拘束力のある諸要件を遵守すること、並びに、それらの取引場所が、当該第三国における効果的な監督及び執行に服していることを、その第三国の法的枠組み及び監督枠組みが確保していると判定する決定を採択できる。

それらの決定は、取引義務の対象となるデリバティブのための取引場所としての適格性を判定する目的のみのためのものである。

第三国の法的枠組み及び監督の枠組みは、当該枠組みが、以下の条件の全てを満たす場合、均等な効果をもつものと判断される：

- (a) 当該第三国内の取引場所が、認可に服するものであり、かつ、継続的に効果的な監督及び執行に服するものであること；
- (b) その金融商品が、公正であり、正常であり、かつ、効率的な態様で取引され得るものであり、かつ、自由に相対取引され得るものであるようにするため、取引場所が、金融商品取引許可に関する明確かつ透明性のある規則をもっていること；
- (c) 金融商品の発行が、高いレベルの投資家保護を確保する定期的かつ継続的な情報提供義務に服するものであること；
- (d) その取引場所が、インサイダー取引及び市場操作の形態による市場の濫用に対応する規則を介して、市場の透明性及び完全性を確保していること。

本項に基づく欧州委員会の決定は、一定の種類の取引場所に対するものに限定され得る。その場合、第三国の取引場所は、その欧州委員会の決定によって包摂される種類の範囲内にあるときは、第1項(d)のみに含まれる。

5. 本条の一貫性のある適用を確保するため、ESMAは、欧州連合内において直接的であり、大きく、かつ、予測可能な効果をもつ第2項に示す契約の種類、及び、その取引義務が、この規則の条項の回避を避けるための必要となる場合または適切な場合を定めるための法定技術基準案を策定する。

ESMAは、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第 10 条ないし第 14 条に従い、第 1 副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

それが可能であり、かつ、適切なときは、本項に示す法定技術基準案は、規則(EU) No 648/2012 の第 4 条第 4 項に基づいて採択される法定技術基準案と同視される。

## 第 29 条 規制を受ける市場において取引されるデリバティブの清算義務及び清算の承認のタイミング

1. 規制を受ける市場の運営者は、当該規制を受ける市場において締結される全てのデリバティブ取引が CCP によって清算されることを確保する。
2. 規則(EU) No 648/2012 の第 2 条(14)に従い、清算構成員として行動する CCP、取引場所及び投資企業は、清算されるデリバティブの取引が、自動的なシステムを使用し、技術的に可能な限り速やかに清算されるために申し込まれ、承認されることを確保するため、清算されるデリバティブに関する効果的なシステム、手続及び手配を設ける。

本項においては、「清算されるデリバティブ」とは、以下のもののことを意味する：

- (a) 本条の第 1 項に基づく清算義務または規則(EU) No 648/2012 の第 4 条に基づく清算義務によって清算されるべき全てのデリバティブ；
  - (b) 関連する関係者によって別異に清算されることが約定されている全てのデリバティブ。
3. ESMA は、業務遂行上のリスクまたはそれ以外のリスクの適切な管理を確保するための必要性を考慮に入れた上で、承認の時間枠を含め、本条に基づくシステム、手続及び手配に関するミニマムの要件を定めるための法定技術基準案を策定する。

ESMA は、工業規格の進化のために必要であると ESMA が判断するときは、現在発効している技術基準を最新のものに改めるため、更に法定技術基準案を策定するための継続的な権限をもつ。

ESMA は、2015 年 7 月 3 日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第 10 条ないし第 14 条に従い、第 1 副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## 第 30 条 間接清算の手配

1. 上場デリバティブに関する間接清算の覚書は、それらの覚書が取引相手のリスクを増加させることがなく、かつ、取引相手の資産及びポジションが、規則(EU) No 648/2012 の第 39 条及び第 48 条に示す保護と均等な効果をもつ保護からの利益を享受することを確保することを条件として、許容される。
2. ESMA は、それが定められる場合、第 1 項に示す条件に適合し、委員会委任規則(EU) No 149/2013<sup>1</sup> の第 2 章に基づく OTC デリバティブに関して定められる条項の一貫性を確保する間接清算サービス覚書の種類を定めるための法定技術基準案を策定する。

ESMA は、2015 年 7 月 3 日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第 10 条ないし第 14 条に従い、本項に示す法定技術基準を採択する権

<sup>1</sup> 間接清算覚書、取引場所へのアクセス、非金融取引相手、CCP によって清算されない OTC デリバティブのためのリスク削減技術と関連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 648/2012 を補完する 2012 年 12 月 19 日の委員会委任規則(EU) No 149/2013 (OJ L 52, 23.2.2013, p.11)

限は、欧州委員会に対し委任される。

### 第31条 ポートフォリオ圧縮

1. ポートフォリオ圧縮を提供する際、投資企業及び市場運営者は、指令2014/65/EUの第27条の最良執行義務、この規則の第8条、第10条、第18条及び第21条の透明性義務、並びに、指令2014/65/EUの第1条第6項の義務に服さない。ポートフォリオ圧縮におけるコンポーネントであるデリバティブの終了または交換は、この規則の第28条に服さない。
2. 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、APAを介して、ポートフォリオ圧縮の対象となる取引の出来高、及び、第10条に定める時間制限内にそれが実施された時刻を公表する。
3. 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、それらが組織し、または、参加した全てのポートフォリオ圧縮の完全かつ正確な記録を保管する。それらの記録は、事前に、関連する職務権限を有する機関及びESMAに対して利用可能なものとされる。
4. 欧州委員会は、第50条による委任される行為により、既存の記録の保管、報告、または、公表の要件の範囲で可能な限り、利用できるようにするような態様で、以下を定める措置を採択する：
  - (a) ポートフォリオ圧縮の要素；
  - (b) 第2項により公表される情報。

### 第32条 取引義務の手続

1. ESMAは、以下を定める法定技術基準案を策定する：
  - (a) 規則(EU) No 648/2012の第5条第2項及び第4項による清算義務に服すると宣言されたデリバティブのクラスのどれが、または、その関連サブセットのどれが、この規則の第28条第1項に示す場所において取引されるか；
  - (b) そのようなフェイズイン及びそのような取引相手の類型が規則(EU) No 648/2012の第5条第2項(b)による法定技術基準の中で定められた場合、その義務が適用されるフェイズイン及び取引相手の類型を含め、取引義務が開始となる日。

ESMAは、規則(EU) No 648/2012の第5条第2項に従って法定技術基準が採択された後、6か月以内に、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

欧州委員会に対して採択を求めてその法定技術基準案を送付する前に、ESMAは、パブリックコンサルテーションを行い、かつ、それが適切なときは、第三国の職務権限を有する機関と協議できる。

規則(EU) No 1095/2010の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

2. 取引義務が有効となるために：
  - (a) 第1項(a)によるデリバティブのクラスまたはその関連サブセットは、第28条第1項に示す取引場所の少なくとも1つにおいて、取引を許可され、または、取引されなければならない、かつ、
  - (b) 第28条第1項に示す取引場所においてのみ、そのようなクラスのデリバティブが十分に流動性をもつと判断されるようにするため、そのクラスのデリバティブまたはその関連サブセットに売り関心及び買い関心のある第三者が十分に存在しなければならない。
3. 第1項に示す法定技術基準案を策定する際、ESMAは、以下の基準により、そのクラスのデリバテ

イブまたはその関連サブセットが十分に流動性のあるものとして判断する：

- (a) そのクラスのデリバティブ内における商品の性質及びライフサイクルを考慮に入れた上で、平均頻度及び市況の幅を超える取引のサイズ；
- (b) 所与の商品市場において取引される商品・契約に対する市場参加者の比率を含め、アクティブな市場参加者の数及び種類；
- (c) スプレッドの平均サイズ。

それらの法定技術基準案を準備する際、ESMA は、あるクラスのデリバティブもしくはその関連サブセットに対して、及び、金融機関ではない末端利用者の商業活動に対して取引義務がもち得る、予想される影響を考慮に入れる。

ESMA は、そのクラスのデリバティブもしくはその関連サブセットが、一定サイズよりも低い取引においてのみ十分に流動的であるか否かを判断する。

4. ESMA は、その発意により、第2項に定める基準に従い、かつ、パブリックコンサルテーションを行った後、第28条第1項に示す取引場所において取引すべき義務に服するけれども、CCP が、規則(EU) No 648/2012 の第14条もしくは第15条に基づき認可をまだ受けていない場合、または、第28条第1項に示す取引場所において取引の許可を受けておらず、または、取引されていないデリバティブのクラス、または、個々のデリバティブ契約を識別し、かつ、欧州委員会に対してそれを通知する。

第1副項に示すESMAからの通知の後、欧州委員会は、第28条第1項に示す取引場所におけるそれらのデリバティブの取引の提案の開発に関する公募をすることができる。

5. ESMA は、第1項に従い、欧州委員会に対し、第2項に定める基準の実質的な変更がある場合、既存の法定技術基準案を改正し、停止し、または、廃止するための法定技術基準案を送付する。そのようにする前に、ESMA は、それが適切なときは、第三国の職務権限を有する機関と協議できる。

規則(EU) No 1095/2010 の第10条ないし第14条に従い、本項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

6. ESMA は、第2条(b)に示す基準を定めるための法定技術基準案を策定する。

ESMA は、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

### 第33条 規則の重複または衝突を回避する仕組み

1. 欧州委員会は、第28条及び第29条に定める基本原則の国際的な適用に関し、とりわけ、市場参加者に課す要件の潜在的な重複または衝突に関し、及び、推奨される可能な行動に関し、その監視に際し、及び、少なくとも年次で、欧州議会及び理事会に対する報告書を準備するに際し、ESMA の補佐を受ける。

2. 欧州委員会は、関連第三国の法律上、監督上及び執行上の手配が以下であることを宣言する実装行為を採択できる：

- (a) 第28条及び第29条から帰結する諸要件と均等であること；
- (b) この規則に定めるものと均等の職業上の秘密の保護を確保していること；
- (c) 当該第三国における効果的な監督及び執行を確保するため、公平かつ歪みのない態様で、効果的に適用され、執行されていること。

これらの実装行為は、第51条に示す審議手続に従って採択される。

3. 第2項に示す均等性に関する実装行為は、少なくとも1つの取引相手が当該第三国において設立されており、かつ、その取引相手が関連第三国の法律上、監督上及び執行上の手配を遵守する場合、この規則に服する取引に入る取引相手が、第28条及び第29条に含まれる義務を満たすものとみなされるという効果をもつ。

4. 欧州委員会は、ESMAと協力して、第28条及び第29条に含まれる諸要件と均等な諸要件を、均等性に関する実装行為が採択された第三国によって効果的に実装されていることを監視し、かつ、欧州議会及び理事会に対し、定期的に、少なくとも年次で、報告する。

第三国の機関による均等性要件の適用における重大な不備または不整合性をその報告が明らかにするものである場合、その報告書が提出された時から30暦日以内に、欧州委員会は、当の第三国の法的枠組みの均等性に関する承認を取消す。均等性に関する実装行為が取り消される場合、取引相手による取引は、自動的に、この規則の第28条及び第29条に含まれる全ての要件に再び服するものとなる。

### 第34条 取引義務の対象となるデリバティブの登録

ESMAは、そのWebサイト上において、網羅的かつ明確な態様で、第28条第1項に示す取引場所において取引する義務の対象となるデリバティブ、それらのデリバティブが取引の許可を受け、または、取引される取引場所、及び、それらの義務が発効する日付を示す登録簿を公表し、かつ、維持管理する。

## 第6款 金融商品に関する非差別的な清算アクセス

### 第35条 CCPへの非差別的なアクセス

1. 規則(EU) No 648/2012の第7条を妨げることなく、CCPは、取引が執行される取引場所に拘らず、担保要件及びアクセスと関連する手数料を含め、非差別的かつ透明性ベースで、金融商品の清算を承認する。CCPは、とりわけ、取引場所が、以下の面において、当該取引場所において取引される契約を非差別的に取り扱う権利をもつことを確保する：

- (a) そのような契約をクローズアウトに含めること、及び、それ以外の、適用可能な経営破綻法令に基づくCCPの差額決済手続が、円滑かつ正常な稼働を損なわない場合、担保要件及び経済的に均等な契約の差額決済、そのような手続の有効性または執行可能性；並びに、
- (b) 規則(EU) No 648/2012の第41条を遵守するリスクモデルに基づく同じCCPによって清算される相関関係のある契約のクロス証拠金。

CCPは、取引場所が、リスク管理要件を含め、CCPによって定められた業務遂行上及び技術上の要件を遵守することを要求できる。本項の要件は、規則(EU) No 648/2012の第7条に基づくアクセス義務の対象に既になっているデリバティブ契約には適用されない。

第36条第5項に基づく通知が与えられた取引場所と密接な連携により結びつけられているときは、CCPは、本条によって拘束されない。

2. 取引場所からのCCPへのアクセスの申請書は、CCP、関連する職務権限を有する機関及びその取

引場所の職務権限を有する機関に対し、正式に送付される。その申請書は、どの種類の金融商品のアクセスを申請するのかを指定する。

3. CCP は、その取引場所に対し、譲渡可能有価証券及び短期金融市場商品の場合には3か月以内に、また、上場デリバティブの場合には6か月以内に、関連する職務権限を有する機関が第4項によるアクセスを認めた条件に基づくアクセスを許容し、または、アクセスを拒否する、書面による回答を提供する。CCP は、第6項(a)に定める条件に基づく場合においてのみ、アクセスの申請を拒否できる。CCP がアクセスを拒否する場合、その CCP は、その回答書の中でその理由の全部を提供し、かつ、書面により、その職務権限を有する機関に対し、その決定を通知する。その取引場所が、その CCP とは異なる構成国内で設立されている場合、その CCP は、その取引場所の職務権限を有する機関に対しても、そのような通知及び理由を提供する。その CCP は、アクセス申請を認容する回答の提供から3か月以内に、アクセスを可能なものとする。

4. CCP の職務権限を有する機関または取引場所の職務権限を有する機関は、そのアクセスが以下である場合に限り、取引場所に対して CCP へのアクセスを与える：

- (a) 規則(EU) No 648/2012 の第2条(7)による OTC デリバティブではないデリバティブの場合において、相互運用性の覚書が要求されないようなものであること；または
- (b) とりわけ、流動性の断片化のゆえに、市場の円滑かつ正常な稼働に脅威を与えるようなものではないこと、もしくは、システム上のリスクに対して有害な影響を与えるようなものではないこと。

第2項に示す申請が相互運用性を要求するものであり、取引場所及び提案された相互運用性覚書の全ての CCP 当事者がその覚書に同意しており、かつ、CCP 間の地位から生ずるリスクに晒されている当の CCP が、第三者の担保を付されているものである場合、第1副項の(a)は、アクセスが与えられることを妨げない。

相互運用性の覚書を要することが申請を拒否する理由またはその一部である場合、取引場所は、その CCP に対して助言し、かつ、ESMA に対し、その CCP 以外のどの CCP がその取引場所にアクセスしたかを通知する。そして、ESMA は、それらの CCP に関し、投資企業が、代替的なアクセスの手配を容易にするために指令 2014/65/EU の第37条に基づく投資企業の権利の行使を選択できるようにするため、その情報を公表する。

職務権限を有する機関がアクセスを拒否する場合、その職務権限を有する機関は、第2項に示す申請を受理した後、2か月以内に、その決定を発し、かつ、他の職務権限を有する機関、CCP 及び取引場所に対し、その決定が根拠とした証拠を含め、その理由の全部を提供する。

5. 譲渡可能有価証券及び短期金融市場商品に関し、規則(EU) No 648/2012 の第17条に基づく清算をするために規則(EU) No 648/2012 の第2項(1)に定義する CCP として新たに設立されて、その認可を受け、または、規則(EU) No 648/2012 の第25条に基づく承認を受け、または、2014年から3年未満の期間の間に既存の国内認可制度に基づいて認可を受けた CCP は、2018年1月3日より前に、その CCP の職務権限を有する機関に対し、その CCP 自身が移行準備を利用することの許可を申請できる。その職務権限を有する機関は、2020年1月3日までの移行期間について、譲渡可能有価証券及び短期金融市場商品に関し、その CCP に対し、本条を適用しないことを決定できる。

そのような移行期間が承認される場合、その CCP は、その移行準備の期間内、譲渡可能有価証券及び短期金融市場商品に関し、第36条または本条に基づくアクセスの権利からの利益を享受できない。職務権限を有する機関は、移行期間が承認された場合、CCP に関する職務権限を有する機関の委員会の構成員及び ESMA に対し、通知する。ESMA は、ESMA が受領した全ての通知のリストを公

表する。

本項に基づく移行準備の承認を受けた CCP が 1 または複数の取引場所と密接な連携により結びつけられているときは、それらの取引場所は、その移行準備の期間内、譲渡可能有価証券及び短期金融市場商品に関し、第 36 条または本条に基づくアクセスの権利からの利益を享受できない。

発効前の 3 年の間に認可を受けるが、その機関の前に認可を受けた少なくとも 1 つの CCP の合併または買収によって形成される CCP は、本項に基づく移行の準備の適用を承認されない。

6. ESMA は、以下を定める法定技術基準案を策定する：

- (a) 取引の予想出来高、利用者の数及び種類、業務遂行上のリスク及び複雑性を管理するための手配、または、それ以外の、重大で不適切なリスクをつくり出す要素を含め、CCP によってアクセスの要求が拒否され得る場合の特別の条件；
- (b) 開発段階の間において金融商品と関連して提供された情報の機密性、清算手数料に関する非差別性及び透明性、担保要件及び証拠金と関連する運営上の要件を含め、CCP によってアクセスの要求が許可されなければならない場合の特別の条件；
- (c) アクセスを与えることが、市場の円滑かつ正常な稼働に脅威を及ぼし、または、システム上のリスクに有害な影響を及ぼし得る場合の条件；
- (d) 第 5 項に基づく通知を行うための手続；
- (e) 担保要件及び経済的に均等な契約の差額決済の面において、当該取引場所において取引される契約がどのように取り扱われるかという点に関する非差別的な取扱い、並びに、同じ CCP によって清算される相関関係のある契約のクロス証拠金に関する条件。

ESMA は、2015 年 7 月 3 日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第 10 条ないし第 14 条に従い、第 1 副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

### 第 36 条 取引場所への非差別的なアクセス

1. 規則(EU) No 648/2012 の第 8 条を妨げることなく、取引場所は、規則(EU) No 648/2012 によって認可または承認され、その取引場所において締結された金融商品の取引の清算を希望する CCP の要求があるときは、アクセスと関連する手数料に関するものを含め、非差別的かつ透明性ベースで、取引フィードを提供する。この要件は、規則(EU) No 648/2012 の第 8 条に基づくアクセス義務の対象に既になっているデリバティブ契約には適用されない。

その取引場所が、第 35 条第 5 項に基づく移行準備を利用している旨の通知を受けた CCP に対し、密接な連携によって結びつけられているときは、本条によって拘束されない。

2. CCP からの取引場所へのアクセスの申請書は、取引場所、関連する職務権限を有する機関及びその CCP の職務権限を有する機関に対し、正式に送付される。

3. 取引場所は、その CCP に対し、譲渡可能有価証券及び短期金融市場商品の場合には 3 か月以内に、また、上場デリバティブの場合には 6 か月以内に、関連する職務権限を有する機関が第 4 項によるアクセスを認めた条件に基づくアクセスを許容し、または、アクセスを拒否する、書面による回答を提供する。取引場所は、第 6 項(a)に定める条件に基づく場合においてのみ、アクセスの申請を拒否できる。アクセスを拒否する場合、その取引場所は、その回答書の中でその理由の全部を提供し、かつ、書面により、その取引場所の職務権限を有する機関に対し、その決定を通知する。その CCP が、その

取引場所とは異なる構成国内で設立されている場合、その取引場所は、その CCP の職務権限を有する機関に対しても、そのような通知及び理由を提供する。その取引場所は、アクセス申請を認容する回答の提供から3か月以内に、アクセスを可能なものとする。

4. 取引場所の職務権限を有する機関または CCP の職務権限を有する機関は、そのアクセスが以下である場合に限り、CCP に対して取引場所へのアクセスを与える：

- (a) 規則(EU) No 648/2012 の第2条(7)による OTC デリバティブではないデリバティブの場合において、相互運用性の覚書が要求されないようなものであること；または
- (b) とりわけ、流動性の断片化のゆえに、及び、その取引場所が、そのような断片化を防止するための適切な仕組みを設けていることのゆえに、市場の円滑かつ正常な稼働に脅威を与えるようなものではないこと、もしくは、システム上のリスクに対して有害な影響を与えるようなものではないこと。

第2項に示す申請が相互運用性を要求するものであり、取引場所及び提案された相互運用性覚書の全ての CCP 当事者がその覚書に同意しており、かつ、CCP 間の地位から生ずるリスクに晒されている当の CCP が、第三者の担保を付されているものである場合、第1副項の(a)は、アクセスが与えられることを妨げない。

相互運用性の覚書を要することが申請を拒否する理由またはその一部である場合、取引場所は、その CCP に対して助言し、かつ、ESMA に対し、その CCP 以外のどの CCP がその取引場所にアクセスしたかを通知する。そして、ESMA は、それらの CCP に関し、投資企業が、代替的なアクセスの手配を容易にするために指令 2014/65/EU の第37条に基づく投資企業の権利の行使を選択できるようにするため、その情報を公表する。

職務権限を有する機関がアクセスを拒否する場合、その職務権限を有する機関は、第2項に示す申請を受理した後、2か月以内に、その決定を発し、かつ、他の職務権限を有する機関、取引場所及び CCP に対し、その決定が根拠とした証拠を含め、その理由の全部を提供する。

5. 譲渡可能有価証券及び短期金融市場商品に関し、この規則が適用開始となるよりも前の暦年において関連する閾値に満たない範囲内にある取引場所は、この規則の適用開始よりも前に、ESMA 及びその取引場所の職務権限を有する機関に対し、その取引場所が、この規則の適用から30か月の間、その閾値を含め、上場デリバティブに関し、本条によって拘束されることを望まない旨を通知できる。その30か月の期間の各年またはより以上の年において、関連する閾値に満たないままである取引場所は、その期間の終了時において、ESMA 及びその取引場所の職務権限を有する機関に対し、更に30か月の間、本条に拘束されないことの継続を望む旨を通知できる。そのような通知が与えられる場合、その取引場所は、そのオプトアウトの期間内、関連する閾値の範囲内にあるものを含め、上場デリバティブに関し、第35条または本条に基づくアクセスの権利からの利益を享受できない。ESMA は、ESMA が受領した全ての通知のリストを公表する。

オプトアウトと関連する閾値は、1兆ユーロの名目取引年額である。名目額は、シングルカウントされ、かつ、その取引場所の規則に基づいて締結された全ての上場デリバティブ取引を含める。

取引場所が、密接な連携によって結びつけられたグループの一部である場合、その閾値は、欧州連合内に基盤のあるグループ全体の中にある全ての取引場所の名目取引年額を加算して計算される。

本項に基づく通知を行った取引場所が、1または複数の CCP と密接な連携によって結びつけられている場合、それらの CCP は、そのオプトアウトの期間内、関連する閾値の範囲内にあるものを含め、上場デリバティブに関し、第35条または本条に基づくアクセスの権利からの利益を享受できない。

6. ESMA は、以下を定める法定技術基準案を策定する：

- (a) 取引の予想出来高、利用者の数、業務遂行上のリスク及び複雑性を管理するための手配、または、それ以外の、重大で不適切なリスクをつくり出す要素を含め、取引場所によってアクセスの要求が拒否され得る場合の特別の条件；
- (b) 開発段階の間において金融商品と関連して提供された情報の機密性、アクセス手数料に関する非差別性及び透明性を含め、アクセスが与えられる場合の特別の条件；
- (c) アクセスを与えることが、市場の円滑かつ正常な稼働に脅威を及ぼし、または、システム上のリスクに有害な影響を及ぼし得る場合の条件；
- (d) 名目額の計算のための細則、ESMA が出来高の計算を確認し、オプトアウトを承認できるようにするための手法を含め、第5項に基づく通知を行うための手続。

ESMA は、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

### 第37条 ベンチマークへの非差別的なアクセス及びライセンス義務

1. 金融商品の価額がベンチマークの参照によって計算される場合、ベンチマークの専有権をもつ者は、CCP 及び取引場所が、取引及び清算の目的のために、以下への非差別的なアクセスを許容されることを確保する：

- (a) 関連する価格フィード及びデータフィード、並びに、清算及び取引の目的のための当該ベンチマークの構成、手法及び価格決定に関する情報；並びに、
- (b) ライセンス。

情報へのアクセスを含むライセンスは、公正であり、合理的であり、かつ、非差別ベースで、CCP または取引場所からの要求の後、3か月間、与えられる。

アクセスは、ベンチマークへのアクセスが与えられる価格、または、清算及び取引の目的のために他の CCP、取引場所または関係者に対するものと均等な条件で、知的財産権がライセンスされる価格を考慮に入れた上で、合理的な商業上の価格で与えられる。要求される利用の分量、範囲または分野のような合理的な商業上の根拠を考慮し、客観的に正当化される場合に限り、異なる CCP、取引場所または関係者に対し、異なる価格が課金され得る。

2. 2018年1月3日より後に新たなベンチマークが開発される場合、ライセンスすべき義務は、当該ベンチマークを参照する金融商品が取引を開始し、または、取引許可を受けた時から遅くとも30か月後に開始する。新たなベンチマークの専有権をもつ者が、既存のベンチマークを保有する場合、当該の者は、そのような既存のベンチマークと比較し、新たなベンチマークが以下の累積的な基準に適合することを確保する：

- (a) 新たなベンチマークが、既存のベンチマークの単なる複製または応用ではなく、かつ、原資産データを含め、新たなベンチマークの手法が、そのような既存のベンチマークの手法とは有意に異なっていること；及び、
- (b) 新たなベンチマークが、そのような既存のベンチマークの置き換えではないこと。

本項は、競争法の法令、とりわけ、TFEU の第101条及び第102条の適用を妨げない。

3. いかなる CCP、取引場所または関連機関も、ベンチマークのプロバイダとの間で、以下の効果をも

ち得るような合意を結んではならない:

- (a) 他の CCP または取引場所が、そのような情報へのアクセスまたは第1項に示す権利を獲得することを妨げること;または、
- (b) 他の CCP または取引場所が、第1項に示すようなライセンスへのアクセスを獲得することを妨げること。

4. ESMA は、以下を定める法定技術基準案を策定する:

- (a) CCP または取引場所の単独使用のための第1項(a)に基づき、ライセンス付与を通じて利用可能とされる情報;
- (b) 提供される情報の機密性を含め、アクセスが与えられる上記以外の条件;
- (c) 第2項(a)及び(b)に従い、ベンチマークが新たなものであることをどのようにして証明できるかをガイドする基準。

ESMA は、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

### 第38条 第三国の CCP 及び取引場所へのアクセス

1. 第三国において設立された取引場所は、欧州委員会が、当該第三国に関して第28条第4項による決定を採択した場合に限り、欧州連合内において設立された CCP に対し、アクセスを要求できる。第三国において設立された CCP は、規則(EU) No 648/2012 の第25条に基づいて承認されている当該 CCP による欧州連合内において設立された取引場所へのアクセスを要求できる。外国の制度に基づいて認可された CCP 及び取引場所が当該第三国内において設立された CCP 及び取引場所へのアクセスを許容するための効果的で均等な制度をその第三国の法的枠組み及び監督枠組みが定めていると判断される旨の第3項による決定を欧州委員会が採択したことを条件として、その場合に限り、第三国において設立された CCP 及び取引場所は、第35条ないし第36条のアクセスの権利を行使することが認められる。

2. 外国の制度に基づいて認可された CCP 及び取引場所が、当該第三国内に設けられたベンチマークに対する専有権をもつ者から、公正であり、合理的であり、かつ、非差別的に、以下へのアクセスが許容されるための効果的で均等な制度を当該第三国の法的枠組み及び監督枠組みが定めていると判断される旨の本条第3項による決定を欧州委員会が採択したことを条件として、その場合に限り、第三国で設立された CCP 及び取引場所は、第37条に従ってライセンス及びアクセスの権利を要求できる:

- (a) 関連する価格フィード及びデータフィード、並びに、清算及び取引の目的のための当該ベンチマークの構成、手法及び価格決定に関する情報;並びに、
- (b) ライセンス。

3. 欧州委員会は、第51条に示す審議手続に従い、当該第三国内において認可された取引場所及び CCP が、本条第2項に示す要件と均等であり、かつ、当該第三国内における効果的な監督及び執行に服する法的な拘束力のある要件を遵守することを第三国の法的枠組み及び監督枠組みが確保している旨を判定する決定を採択する。

第三国の法的枠組み及び監督枠組みは、当該枠組みが、以下の条件の全てを満たす場合、均等

であると判断される:

- (a) 当該第三国の取引場所が、認可に服し、かつ、継続的に効果的な監督及び執行に服するものであること;
- (b) その枠組みが、外国の制度に基づいて認可された CCP 及び取引場所が当該第三国において設立された CCP 及び取引場所へのアクセスを許容するための効果的で均等な制度を定めるものであること;
- (c) 外国において認可された CCP 及び取引場所が、当該第三国内に設けられたベンチマークに対する専有権をもつ者から、公正であり、合理的であり、かつ、非差別的に、以下へのアクセスが許容されるための効果的で均等な制度を当該第三国の法的枠組み及び監督枠組みが定めるものであること:
  - (i) 関連する価格フィード及びデータフィード、並びに、清算及び取引の目的のための当該ベンチマークの構成、手法及び価格決定に関する情報;並びに、
  - (ii) ライセンス。

## 第7款 商品介入及びポジションに関する監督措置

### 第1章 商品の監視及び介入

#### 第39条 市場の監視

1. 規則(EU) No 1095/2010 の第9条第2項に従い、ESMA は、欧州連合内において宣伝広告され、販売され、または、売り出される金融商品の市場を監視する。
2. 規則(EU) No 1093/2010 の第9条第2項に従い、EBA は、欧州連合内において宣伝広告され、販売され、または、売り出される仕組預金の市場を監視する。
3. 職務権限を有する機関は、その機関の構成国において、または、その構成国から宣伝広告され、販売され、または、売り出される金融商品及び仕組預金の市場を監視する。

#### 第40条 ESMA の一時的な介入権限

1. 規則(EU) No 1095/2010 の第9条第5項に従い、ESMA は、第2項及び第3項の条件が満たされる場合、欧州連合内において、一時的に、以下のことを禁止または制限できる:
  - (a) 一定の金融商品または一定の特定の機能をもつ金融商品の宣伝広告、販売もしくは売出し;または、
  - (b) 一定の種類金融活動もしくは金融実務。禁止または制限は、ESMA によって定められる状況において適用され得るものであり、かつ、その例外に服する。
2. ESMA は、以下の全ての条件が満たされる場合に限り、第1項に基づく決定を行う:
  - (a) 予定された行動が、投資家保護上の深刻な不安、または、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、もしくは、欧州連合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に対応するものであること;

- (b) 関連する金融商品または活動に適用可能な欧州連合法に基づく規制上の義務が、その脅威に対応していないこと;
- (c) 職務権限を有する機関が、その脅威に対応するための行動を執らなかつたこと、または、執られた行動がその脅威に十分に対応するものではなかつたこと。

第1副項に定める条件が満たされる場合、ESMAは、金融商品が顧客に対して宣伝広告され、販売され、または、売出される前に、予防的に、第1項に示す禁止または制限を課することができる。

3. 本条に基づく行動を実施する場合、ESMAは、その行動が以下であることを確保する:

- (a) 金融市場の効率性または投資家に対し、その行動の利益と比例的ではない有害な効果をもたないこと;
- (b) 規制を受ける裁定取引のリスクをつくり出さないこと;並びに、
- (c) その措置が農業商品デリバティブに関するものである場合、規則(EU) No 1234/2007に基づく現物農業市場の監督、行政及び規制のための職務権限をもつ行政機関との協議を経た後に講じられるものであること。

職務権限を有する機関が第42条に基づく措置を講じたときは、ESMAは、第43条に定める意見書を発することなく、第1項に示すいずれかの措置を講ずることができる。

4. 本条に基づくいずれかの措置を講ずることを決定する前に、ESMAは、職務権限を有する機関に対し、ESMAが予定している行動を通知する。

5. ESMAは、そのWebサイト上において、本条に基づく行動を執るための決定の通知を公表する。その通知は、禁止または制限の詳細を示し、かつ、その通知の後にその措置が発効することになる時を示す。禁止または制限は、その措置が発効した後に執られた行動に対してのみ適用される。

6. ESMAは、一定間隔で、かつ、少なくとも3か月毎に、第1項に基づいて課した禁止または制限を見直す。その3か月後の期間の後にその禁止または制限が更新されない場合、それは、失効する。

7. 本条に基づいてESMAによって採択される行動は、職務権限を有する機関によって従前に執られた行動よりも優先する。

8. 欧州委員会は、第50条により、第2項(a)に示す投資家保護上の深刻な不安、または、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、もしくは、欧州連合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場合の判断において、ESMAによって考慮に入れられるべき基準及び要素を定めるための委任される行為を採択する。

これらの基準及び要素は、以下のものを含める:

- (a) 金融商品の複雑性の程度、及び、それが宣伝広告され、売出される顧客の種類との関係;
- (b) 金融商品のサイズまたは名目価額;
- (c) 金融商品、活動または実務の技術開発の程度;
- (d) 金融商品または実務が提供するレバレッジ。

#### 第41条 EBAの一時的な介入権限

1. 規則(EU) No 1093/2010の第9条第5項に従い、EBAは、第2項及び第3項の条件が満たされる場合、欧州連合内において、一時的に、以下のことを禁止または制限できる:

- (a) 一定の仕組預金または一定の特定の機能をもつ仕組預金の宣伝広告、販売もしくは売出し;または、

(b) 一定の種類金融活動もしくは金融実務。

禁止または制限は、EBA によって定められる状況において適用され得るものであり、かつ、その例外に服する。

2. EBA は、以下の全ての条件が満たされる場合に限り、第1項に基づく決定を行う：

- (a) 予定された行動が、投資家保護上の深刻な不安、または、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、もしくは、欧州連合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に対応するものであること；
- (b) 関連する仕組預金または活動に適用可能な欧州連合法に基づく規制上の義務が、その脅威に対応していないこと；
- (c) 職務権限を有する機関が、その脅威に対応するための行動を執らなかつたこと、または、執られた行動がその脅威に十分に対応するものではなかつたこと。

第1副項に定める条件が満たされる場合、EBA は、仕組預金が顧客に対して宣伝広告され、販売され、または、売り出される前に、予防的に、第1項に示す禁止または制限を課すことができる。

3. 本条に基づく行動を実施する場合、EBA は、その行動が以下であることを確保する：

- (a) 金融市場の効率性または投資家に対し、その行動の利益と比例的ではない有害な効果をもたないこと；
- (b) 規制を受ける裁定取引のリスクをつくり出さないこと；並びに、

職務権限を有する機関が第42条に基づく措置を講じたときは、EBA は、第43条に定める意見書を発することなく、第1項に示すいずれかの措置を講ずることができる。

4. 本条に基づくいずれかの措置を講ずることを決定する前に、EBA は、職務権限を有する機関に対し、EBA が予定している行動を通知する。

5. EBA は、その Web サイト上において、本条に基づく行動を執るための決定の通知を公表する。その通知は、禁止または制限の詳細を示し、かつ、その通知の後にその措置が発効することになる時を示す。禁止または制限は、その措置が発効した後に執られた行動に対してのみ適用される。

6. EBA は、適切な間隔で、かつ、少なくとも3か月毎に、第1項に基づいて課した禁止または制限を見直す。その3か月後の期間の後にその禁止または制限が更新されない場合、それは、失効する。

7. 本条に基づいて EBA によって採択される行動は、職務権限を有する機関によって従前に執られた行動よりも優先する。

8. 欧州委員会は、第50条により、第2項(a)に示す投資家保護上の深刻な不安、または、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、もしくは、欧州連合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場合の判断において、EBA によって考慮に入れられるべき基準及び要素を定めるための委任される行為を採択する。

これらの基準及び要素は、以下のものを含める：

- (a) 仕組預金の複雑性の程度、及び、それが宣伝広告され、売出される顧客の種類との関係；
- (b) 仕組預金の発行のサイズまたは名目価額；
- (c) 仕組預金、活動または実務の技術開発の程度；
- (d) 仕組商品または実務が提供するレバレッジ。

## 第42条 職務権限を有する機関による商品取引への介入

1. 職務権限を有する機関は、当該構成国内における、または、当該構成国からの以下のことを禁止または制限できる：

- (a) 一定の金融商品または一定の特定の機能をもつ金融商品の宣伝広告、販売もしくは売出し；または、
- (b) 一定の種類金融活動もしくは金融実務。

2. 職務権限を有する機関は、以下について合理的な根拠が充足される場合に限り、第1項に示す行動を執ることができる：

- (a)
  - (i) 予定された行動が、投資家保護上の深刻な不安、または、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、もしくは、欧州連合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に対応するものであること；
  - (ii) デリバティブが、原資産市場における価格形成の仕組みに対して有害な効果をもつものであること；
- (b) 金融商品、仕組預金または活動もしくは実務に適用される欧州連合法に基づく既存の規制上の諸要件が(a)に示すリスクに十分に対応しておらず、かつ、その問題が、既存の諸要件の監督または執行の改善によってはより良く対応されないようであること；
- (c) 特定されたリスクの性質を考慮に入れた上で、その行動が、関係する投資家または市場参加者の練度と比例的なものであり、かつ、その金融商品、仕組預金または活動もしくは実務を保有し、使用し、または、それらからの利益を享受する投資家及び市場参加者に対してその行動がもたらせる影響と比例的なものであること；
- (d) その職務権限を有する機関が、その行動によって大きな影響を受け得る別の構成国の職務権限を有する機関と適切に協議したこと；
- (e) その行動が、別の構成国から提供されるサービスまたは活動に対して差別的な影響をもたないこと；並びに、
- (f) 金融商品または活動もしくは実務が、現物農業市場の正常な稼働及び完全性に対する重大な脅威を示す場合、規則(EU) No 1234/2007 に基づく現物農業市場の監督、行政及び規制のための職務権限をもつ行政機関との適切な協議がもたれること。

第1副項に定める条件が満たされる場合、職務権限を有する機関は、金融商品または仕組預金が顧客に対して宣伝広告され、販売され、または、売り出される前に、予防的に、第1項に示す禁止または制限を課することができる。

禁止または制限は、職務権限を有する機関によって定められる状況において適用され得るものであり、かつ、その例外に服する。

3. 職務権限を有する機関は、その措置の発効を予定する少なくとも1か月以上前に、以下の詳細に関して全ての職務権限を有する機関の間で合意されたことが、他の全ての職務権限を有する機関及びESMAに対し、書面により、または、それ以外の媒体を介して通知されない限り、本条に基づく禁止または制限を課してはならない：

- (a) 予定する行動と関連する金融商品または活動もしくは実務；
- (b) 予定する禁止または制限の性質の詳細、及び、それが発効を予定しているのはいつであるの

か;並びに、

(c) その決定が根拠とする証拠、及び、第2項の条件のそれぞれへの適合が充足されていることの証拠。

4. 第1項に示す金融商品、仕組預金、実務または活動から生ずる害を防止するため、本条に基づき緊急の行動を執る必要があると職務権限を有する機関が判断する例外的な場合、本条の全ての条件に適合していることを条件とし、かつ、加えて、1か月の期間では特定の不安または脅威に対して適切に対処できないことが明確に根拠付けられることを条件として、その職務権限を有する機関は、その措置が発効する予定の少なくとも24時間以上前に、全ての職務権限を有する機関及びESMAに対し、または、仕組預金に関しては、EBAに対し、書面による通知をして、一時的な行動を執ることができる。その職務権限を有する機関は、3か月を超えて、一時的な行動を執ることを得ない。

5. 職務権限を有する機関は、そのWeb上において、第1項に示す禁止または制限を課す決定の通知を公表する。その通知は、禁止または制限の詳細、その通知の公表の後、その措置が発効する時、及び、第2項の条件のそれぞれに適合することが充足されていることの証拠を示す。その禁止または制限は、その通知の公表の後に取られる行動に関してのみ適用される。

6.

7. 欧州委員会は、第50条により、第2項(a)に示す投資家保護上の深刻な不安、または、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、もしくは、欧州連合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場合の判断において、職務権限を有する機関によって考慮に入れられるべき基準及び要素を定めるための委任される行為を採択する。

これらの基準及び要素は、以下のものを含める:

- (a) 金融商品または仕組預金の複雑性の程度、及び、それが宣伝広告され、販売され、売出される顧客の種類との関係;
- (b) 金融商品または仕組預金、活動または実務の技術開発の程度;
- (c) 金融商品または仕組商品または実務が提供するレバレッジ;
- (d) 金融市場または商品市場の正常な稼働及び完全性に関して、金融商品または仕組預金の発行のサイズまたは名目価額

### 第43条 ESMA 及び EBA による統括

1. ESMA、または、仕組預金に関しては、EBA は、第42条に基づいて職務権限を有する機関によって執られる行動に関する促進及び統括を遂行する。とりわけ、ESMA、または、仕組預金に関しては、EBA は、職務権限を有する機関によって執られる行動が正当かつ比例的なものであること、及び、それが適切なときは、職務権限を有する機関によって一貫性のあるアプローチが執られることを確保する。

2. 第42条に基づいて課される行動に関する通知を同条に基づいて受けた後、ESMA、または、仕組預金に関しては、EBA は、その禁止または制限が正当かつ比例的なものであるか否かに関する意見書を採択する。ESMA、または、仕組預金に関しては、EBA が、そのリスクに対処するため、別の職務権限を有する機関によって措置が講じられることが適切であると判断する場合、その意見書の中でそのことを述べる。その意見書は、ESMA、または、仕組預金に関しては、EBA の Web サイト上において、公表される。

3. 職務権限を有する機関が、ESMA または EBA によって採択された意見書に反する行動を執り、もしくは、これを執る予定である場合、または、その意見書に反する行動を執ることを断念する場合、その職務権限を有する機関は、直ちに、その Web サイト上において、そのようにする理由を全部説明する告知を公表する。

## 第2章 ポジション

### 第44条 国内ポジション管理措置及びポジション制限の ESMA による統括

1. ESMA は、指令 2014/65/EU の第 69 条(o)及び(p)により職務権限を有する機関によって講じられる措置に関する促進及び統括を遂行する。とりわけ、ESMA は、その権限が行使される時、課される措置の性質及び適用範囲、措置の期間及び事後対応に関し、職務権限を有する機関によって一貫性のあるアプローチが執られることを確保する。

2. 指令 2014/65/EU の第 79 条第 5 呼応に基づく措置の通知を受けた後、ESMA は、その措置及びその理由を記録する。指令 2014/65/EU の第 69 条(o)及び(p)によって講じられた措置に関し、ESMA は、関係者の連絡先、適用可能な金融商品、その者が常時保有可能なポジションのサイズに関する制限、指令 2014/65/EU の第 57 条に従って与えられるその制限の適用除外、並びに、それらの理由を含め、ESMA の Web サイト上において、発効している措置の要旨のデータベースを維持管理し、これを公表する。

### 第45条 ESMA のポジション管理権限

1. 規則(EU) No 1095/2010 の第 9 条第 5 項に従い、ESMA は、第 2 条の条件の両者が充足されている場合、以下の 1 または複数の措置を講ずる：

- (a) ポジションのサイズ及び目的、または、デリバティブを介して入れられたエクスポージャーに関する全ての関連情報のいずれかの者からの提供を要求すること；
- (b) (a)によって獲得した情報を解析した後、そのような者に対し、第 10 項(b)に示す委任される行為に従い、ポジションまたはエクスポージャーのサイズを低減させ、または、これを消滅させることを要求すること；
- (c) 最後の手段として、関係者が商品デリバティブに入ることができることを制限すること。

2. ESMA は、以下の条件の両者が充足されている場合、第 1 項に基づく決定を行う：

- (a) 第 1 項に列挙する措置が、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、かつ、現物市場のための販売の手配との関係を含め、金融市場の正常な稼働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もしくは一部の安定性に対する脅威に対応するものであること；
- (b) 職務権限を有する機関が、その脅威に適切に対応する措置を講じなかったこと、または、講じられた措置がその脅威に適切に対応するものではないこと。

ESMA は、本条第 10 項に示す委任される行為の中で定められる基準及び要素により、本項第 1 副項の(a)及び(b)に示す条件の充足の評価を遂行する。

3. 第 1 項に示す措置を講ずる場合、ESMA は、以下の措置を確保する：

- (a) 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、かつ、現物市場のための販売の手配との関係を含め、金融市場の正常な稼働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もしくは一部の安定性に対する脅威に十分に対応し、または、本条第 10 項に示す委任される行為の中で定められる基準及び要素によって計測される脅威を監視するための職務権限を有する機関の能力を大きく向上させ；
- (b) 本条第 10 項によって計測される規制を受ける裁定取引のリスクをつくり出さず；
- (c) 金融市場の効率性に対し、その措置の利益と比例せず、それらの市場の流動性を減少させ、非金融取引相手の商業活動と直接に関連するリスクを削減するための条件を抑制し、または、市場参加者に対して不確実性をつくり出すような、副次的な悪影響をもたない措置。

ESMA は、卸売エネルギー商品と関連する措置を講ずる前に、欧州議会及び理事会の規則(EC) No 713/2009<sup>1</sup>に基づいて設置されたエネルギー規制当局協力局と協議する。

ESMA は、農業商品デリバティブと関連する措置を講ずる前に、規則(EC) No 1234/2007 に基づく現物農業市場の監視、行政及び規制について職務権限をもつ行政機関と協議する。

- 4. 第 1 項に示す措置を実施または更新する決定の前に、ESMA は、関連する職務権限を有する機関に対し、ESMA が予定する措置を通知する。第 1 項の(a)または(b)に基づく要求の場合、その通知は、その決定の名宛人とされた者の識別名及び連絡先並びにそれらの理由を含める。第 1 項の(c)の場合、その通知は、関係する者の連絡先、適用可能な金融商品、当の者が入ることのできるポジションの最大サイズのような、関連する量的な措置、並びに、それらの理由を含める。
- 5. その通知は、その措置が発効する予定の時、または、更新される時から 24 時間以上前に行われる。例外的な場合において、通知に 24 時間を与えることが不可能なときは、ESMA は、その措置が発効する予定の時から 24 時間未満の時にその通知を行うことができる。
- 6. ESMA は、その Web サイト上において、第 1 項(c)に示す措置を課し、または、それを更新する決定の通知を公表する。その通知は、関係する者の連絡先、適用可能な金融商品、当の者が入ることのできるポジションの最大サイズのような、関連する量的な措置、並びに、それらの理由を含める。
- 7. 第 1 項(c)に示す措置は、その通知が公表された時、または、その公表の時の後であるその通知の中で示された時に発効し、かつ、その措置が発効した後に入れられた取引に対してのみ適用される。
- 8. ESMA は、適切な間隔で、かつ、少なくとも 3 か月毎に、第 1 項(c)に示す ESMA の措置を見直す。3 か月の期間経過後に措置が更新されない場合、その措置は、自動的に失効する。第 2 項ないし第 8 項は、措置の見直しに対しても適用される。
- 9. 本条に基づき ESMA によって採択された措置は、指令 2014/65/EU の第 69 条第 2 項(o)または(p)によって従前に講じられた措置よりも優先する。
- 10. 欧州委員会は、第 50 条により、以下を判断する基準及び要素を定めるための委任される行為を採択する：

- (a) 現物商品または商品契約におけるヘッジポジションに使用されるポジションの程度、及び、商品デリバティブの価格を参照して設定される原資産市場における価格の程度を考慮に入れた上で、第 2 項(a)に示す指令 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、かつ、現物市場のための販売の手配との関係を含め、金融市場の正常な稼働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もしくは一部の安定性に対する脅威の

<sup>1</sup> エネルギー規制当局協力局を設置する欧州議会及び理事会の 2009 年 7 月 13 日の規則(EC) No 713/2009 (OJL 211, 14.8.2009, p.1)

存在；

- (b) 本条の第1項(b)に示すデリバティブを介して入れられるポジションまたはエクスポージャーの適切な削減；
- (c) 本条の第3項(b)に示す規制を受ける裁定取引のリスクが生じ得る状況。

これらの基準及び要素は、指令2014/65/EUの第57条第3項に示す法定技術基準を考慮に入れるものとし、かつ、職務権限を有する機関が行動を執らないことを理由としてESMAが行動を執る場合の状況と、職務権限を有する機関が、指令2014/65/EUの第69条第2項(j)または(o)に従って十分に対処していない付加的なリスクにESMAが対処する場合の状況とを区別するものとする。

## 第8章 均等性判定を受けた後の支店のあるまたは支店のない第三国企業によるサービスの提供及び活動の実施

### 第46条 一般規定

1. 第三国企業は、第47条に従いESMAによって保管される第三国企業の登録簿に登録される支店を設立することなく、欧州連合内において設立された指令2014/65/EUの別紙IIのセクションIの意味における適格取引相手及びプロフェッショナル顧客に対し、付随的なサービスと共に、または、付随的なサービスなく、投資サービスを提供し、または、投資活動を遂行できる。

2. ESMAは、以下の条件に適合する場合に限り、第1項に従って欧州連合内で投資サービスを提供し、または、投資活動を遂行するための申請を行った第三国企業を登録する：

- (a) 欧州委員会が、第47条第1項に従い、決定を採択した場合；
- (b) その企業が、欧州連合内において提供される投資サービスまたは投資活動を提供するためのその企業の主たる事業所が設立されている国において認可を受けており、かつ、その企業が、当該第三国において適用される諸要件の全てを遵守することを確保する効果的な監督及び執行に全面的に服している場合；
- (c) 第47条第2項により、協力協定が締結された場合。

3. 本条に従って第三国企業が登録される場合、構成国は、この規則または指令2014/65/EUに包摂されている事項に関し、その第三国に対して付加的な要件を課してはならず、かつ、その第三国を欧州連合の企業よりも有利に取り扱ってはならない。

4. 第1項に示す第三国企業は、その第三国企業が認可を受けている第三国の法的枠組み及び監督枠組みが第47条第1項に示す諸要件と均等である旨を判定する第47条に示す決定が、欧州委員会によって採択された後、ESMAに対し、その申請書を送付する。

申請者である第三国企業は、ESMAに対し、その登録のために必要となる全ての情報を提供する。その申請書の受領の時から30業務日以内に、ESMAは、その申請書が完全であるか否かを審査する。その申請書が完全ではない場合、ESMAは、申請者である第三国企業が追加情報を提供すべき期限を定める。

登録の決定は、第2項に定める条件に基づくものとする。

完全な申請書の送付の時から180業務日以内に、ESMAは、申請者である第三国企業に対し、書面により、理由全部を付して、その登録が認められたか、または、拒否されたかを通知する。

構成国は、第47条第1項による欧州委員会の決定が存在しない場合、または、その決定が既に有

効ではなくなっている場合、当該第三国企業が、指令 2014/65/EU の別紙ⅡのセクションⅠの意味における適格取引相手及びプロフェッショナル顧客に対し、付随的なサービスと共に、投資サービスを提供し、または、投資活動を遂行することを認めることができる。

5. 本条に従ってサービスを提供する第三国企業は、投資サービスを提供する前に、欧州連合内に設けられた顧客に対し、その第三国企業が、指令 2014/65/EU の別紙ⅡのセクションⅠの意味における適格取引相手及びプロフェッショナル顧客以外の顧客に対してはサービス提供が認められていないこと、並びに、その第三国企業が、欧州連合内における監督に服するものであることを通知する。その第三国企業は、当該第三国企業の監督について職責を負う職務権限を有する機関の名称及び住所を表示する。

第1副項に示す情報は、書面により、かつ、恒久的な手段で提供される。

構成国は、欧州連合内において設立され、または、欧州連合内に所在する指令 2014/65/EU の別紙ⅡのセクションⅠの意味における適格取引相手及びプロフェッショナル顧客が、その顧客自身の独立の発意により、第三国企業からの投資サービスまたは投資活動を開始する場合、当該サービスまたは活動の提供と特に関連する取引関係を含め、当該第三国企業から当該関係者に対するサービスまたは活動の提供に対しては本条が適用されないことを確保する。そのような顧客による独立の発意は、当該個人に対してその第三国企業が新たな類型の投資商品または投資サービスの宣言をする資格を与えるものであってはならない。

6. 本条に従ってサービスを提供し、または、活動を遂行する第三国企業は、欧州連合内に設けられた顧客の関係においてサービスを提供し、または、活動を遂行する前に、それらのサービスまたは活動と関連する紛争を、構成国内の裁判所または仲裁裁判所に申立てることを提供する。

7. ESMA は、申請者である第三国企業が、第4項に従って登録を求める申請書の中で ESMA に対して提供すべき情報、及び、第5項に従って提供される情報のフォーマットを定めるための法定技術基準案を策定する。

ESMA は、2015年7月3日までに、欧州委員会に対し、それらの法定技術基準案を送付する。

規則(EU) No 1095/2010 の第10条ないし第14条に従い、第1副項に示す法定技術基準を採択する権限は、欧州委員会に対し委任される。

## 第47条 均等性の判定

1. 欧州委員会は、第三国との関係において、第51条第2項に示す審議手続に従い、当該第三国の法的な準備及び監督上の準備が、この規則、指令 2013/36/EU 及び指令 2014/65/EU 並びにこの規則及びそれらの指令に基づいて採択される実装措置に定める諸要件と均等な効果をもち、法的拘束力のある健全性の要件及びビジネス行動規範上の要件をその第三国において認可された企業が遵守することを確保しており、かつ、第三国の法制度の下で認可された投資企業の承認のための効果的で均等な制度を当該第三国が定めていることを示す決定を採択できる。

第三国の健全性の枠組み及びビジネス行動規範上の枠組みは、当該枠組みが以下の条件の全てを充足するときは、均等な効果をもつものと判断され得る：

- (a) 当該第三国において投資サービス及び投資活動を提供する企業が、認可に服し、かつ、継続的に効果的な監督及び執行に服していること；
- (b) 当該第三国において投資サービス及び投資活動を提供する企業が、十分な資本要件並びに持

- 分所有者及びその経営体の構成員に適用される適切な要件に服していること;
- (c) 投資サービス及び投資活動を提供する企業が、内部監督機能の分野における適切な組織上の要件に服していること;
  - (d) 投資サービス及び投資活動を提供する企業が、適切なビジネス行動規範に服していること;
  - (e) その企業が、インサイダー取引及び市場操作の形態による市場の濫用を防止することにより、市場の透明性及び完全性を確保すること。
2. ESMA は、その法的枠組み及び監督枠組みが第1項に従って効果的に均等なものとして承認された第三国の関連する職務権限を有する機関との間で、協力協定を締結する。その協定は、少なくとも、以下を定めるものとする:
- (a) 第三国内で認可された非欧州連合企業に関する、ESMA から要求される全ての情報へのアクセスを含め、ESMA と、関係する第三国の職務権限を有する機関との間における情報交換の仕組み;
  - (b) 第三国の職務権限を有する機関が、第三国の職務権限を有する機関が監督しており、かつ、ESMA が第48条に定める登録所に登録した第三国の企業はその企業の認可の条件またはその企業が従うべき義務のあるその他の法律に違反していると判断する場合において、ESMA への通知を促進するための仕組み;
  - (c) それが適切なときは、現場における検査を含め、監督活動の協力に関する手続。
3. その国の法的枠組み及び監督枠組みが第1項に従って効果的に均等であると承認され、かつ、指令 2014/65/EU の第39条に従って認可された第三国企業は、新たな支店を設けることなく、欧州連合の別の構成国内において指令 2014/65/EU の別紙 II のセクション I の意味における適格取引相手及びプロフェッショナル顧客に対し、認可の下に包摂されるサービス及び活動を提供できる。この目的のために、その企業は、指令 2014/65/EU の第34条のサービス及び活動の国境を越える提供のために要する情報提供義務を遵守する。
- その支店は、指令 2014/65/EU の第39条に従って支店が設けられている構成国の監督に服し続ける。ただし、指令 2014/65/EU に定める協力義務を妨げることなく、その支店が設けられている構成国の職務権限を有する機関と、ホスト構成国の職務権限を有する機関は、欧州連合内において投資サービスを提供する第三国企業の資源が適切なレベルの投資家保護を提供することを確保するため、比例的な協力協定を締結できる。
4. 欧州委員会が、当該第三国に関する本条第1項に基づくその決定を取消す第51条第2項に示す審議手続に従う決定を採択する場合、第三国の企業は、第46条第1項に基づく権利を行使できない。

## 第48条 登録簿

ESMA は、第46条に従い、欧州連合内において投資サービスを提供し、投資活動を遂行することが認められた第三国企業の登録簿を保管する。その登録簿は、ESMA の Web サイト上において公衆にアクセス可能なものとされ、かつ、その第三国企業が提供または遂行を認められているサービスまたは活動に関する情報、及び、その第三国においてそれらの企業の監督について職責を負う職務権限を有する機関への参照を含める。

## 第49条 登録の取消し

1. ESMA は、以下の場合においては、第 48 条に従って設けられた登録簿の中にある第三国企業の登録を取消す：
  - (a) 欧州連合内における投資サービス及び投資活動の提供において、その第三国企業が、投資家の利益または市場の正常な稼働と明らかに矛盾する態様で行動していると信ずる文書化された証拠に基づく十分な根拠を ESMA がもつ場合；または、
  - (b) 欧州連合内における投資サービス及び投資活動の提供において、その第三国企業が、その第三国内においてその企業に適用され、第 47 条第 1 項に従って欧州委員会が採択した決定の基礎となっている条項に重大に違反したと信ずる文書化された証拠に基づく十分な根拠を ESMA がもつ場合；
  - (c) ESMA が、その件を第三国の職務権限を有する機関に任せ、かつ、当該第三国の職務権限を有する機関が、欧州連合内の投資家の保護及び市場の適正な稼働のために必要となる適切な措置を講じない場合、または、その第三国の職務権限を有する機関が、その第三国内においてその企業に適用される要件を関係する第三国企業が遵守していることを説明しない場合；並びに、
  - (d) ESMA が、第三国の職務権限を有する機関に対し、その取消しの少なくとも 30 日以上前に、その第三国企業の登録取消しを ESMA が予定していることを通知した場合。
2. ESMA は、欧州委員会に対し、遅滞なく、第 1 項に従って採択された措置を通知し、かつ、ESMA の Web サイト上において、その決定を公表する。
3. 欧州委員会は、第 47 条第 1 項に従って決定が採択された条件が、関係する第三国との関係において維持され続けているか否かを評価する。

## 第9款 委任される行為及び実装行為

### 第1章 委任される行為

## 第50条 委任の実行

1. 委任される行為を採択する権限は、本条に定める条件に従い、欧州委員会に対して与えられる。
2. 第 1 条第 9 項、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、第 31 条第 4 項、第 40 条第 8 項、第 41 条第 8 項、第 42 条第 7 項、第 45 条第 10 項並びに第 52 条第 10 項及び第 12 項に示す委任される行為を採択する権限は、2014 年 7 月 2 日から、不定期間で与えられる。
3. 第 1 項第 9 項、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、第 31 条第 4 項、第 40 条第 8 項、第 41 条第 8 項、第 42 条第 7 項、第 45 条第 10 項並びに第 52 条第 10 項及び第 12 項に示す権限の委任は、欧州議会または理事会によって、いつでも、取消され得る。取消しの決定は、その決定の中に示される権限の委任を終了させる。この決定は、EU 官報上で公示された翌日、または、その後の、その決定内で指定された日に発効する。この決定は、既に発効している委任される行為の有効性を害さない。
4. 委任される行為が採択された後、直ちに、欧州委員会は、欧州議会及び理事会に対し、同時に、そ

のことを通知する。

5. 第1項第9項、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、第31条第4項、第40条第8項、第41条第8項、第42条第7項、第45条第10項並びに第52条第10項及び第12項により採択された委任される行為は、その行為が欧州議会及び理事会に対して通知されてから3か月以内に欧州議会または理事会から何らの異議も表明されなかった場合、または、その期間が満了する前に、欧州議会及び理事会の両者が、欧州委員会に対し、何らの異議もないことを通知した場合においてのみ、発効する。この期間は、欧州議会または理事会の発意により、3か月まで延長される。

## 第2章 実装行為

### 第51条 委員会の手続

1. 欧州委員会は、委員会決定 2001/528/EC<sup>1</sup>によって設置された欧州証券委員会によって補佐される。同委員会は、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 182/2011 の意味における委員会である。
2. 本項に対する参照がある場合、規則(EU) No 182/2011 の第5条が適用される。

## 第10章 最終規定

### 第52条 報告及び見直し

1. 欧州委員会は、2020年3月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、適格取引相手及びプロフェッショナル顧客の取引コストに関すること、中小企業の持分の取引、関連する不適用が価格形成にとって危険ではないことを確保することの有効性、及び、出来高制限の違反行為に対して制裁を課すための適切な仕組みがどのように運営され得るかに関すること、並びに、第4条第2項及び第3項並びに第9条第2項ないし第5項により定められる取引前の透明性義務の不適用を継続することの適切性に関することを含め、第3条ないし第13条により定められる透明性義務の実務における影響、とりわけ、第5条に定める出来高制限の仕組みの影響に関する報告書を送付する。
2. 第1項に示す報告書は、とりわけ、以下を参照し、欧州の資本性金融商品市場に対する第4条第1項(a)及び(b)(i)に基づく不適用の使用の影響、並びに、第5条に基づく出来高制限の仕組みの影響を含める：
  - (a) この規則の導入以降における欧州連合内の non-lit 注文台帳方式取引のレベル及び傾向；
  - (b) 取引前の透明性のある見積りスプレッドに対する影響；
  - (c) lit 注文台帳の流動性の深さに対する影響；
  - (d) 欧州連合内の競争及び投資家に対する影響；
  - (e) 中小企業の持分の取引に対する影響；
  - (f) 国際的なレベルの発展並びに第三国及び国際機関との意見交換。
3. その報告書が、第4条第1項(a)及び(b)(i)に基づく不適用の使用が、価格形成にとって、または、中

<sup>1</sup> 欧州証券委員会を設置する 2001年6月6日の委員会決定 2001/528/EC(OJL 191, 13.7.2001, p.45)

小企業の持分の取引にとって危険であると結論付ける場合、欧州委員会は、それが適切なときは、この規則の改正を含め、それらの不適用の使用に関する提案を行う。そのような提案は、改正案の影響評価を含めるものとし、かつ、この規則の目的、市場の混乱及び競争に対する影響、並びに、欧州連合内の投資家に対する潜在的な影響を考慮に入れるものとする。

4. 欧州委員会は、2020年3月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、職務権限を有する機関の間において受領され、交換される透明性報告書の内容及びフォーマットが、全体として、第26条第1項による投資企業の活動を監視できるようにするものであるか否かに関する報告書を送付する。欧州委員会は、職務権限を有する機関ではなく、ESMAによって指定され、関連する職務権限を有する機関が、この規則及び指令2014/65/EU、の諸目的、並びに、規則(EU) No 596/2014によるインサイダー取引及び市場の濫用の検出のために、本条により報告された全ての情報へアクセスすることができるシステムに対して取引の報告が提供されるべきことを含め、適切な提案を行うことができる。

5. 欧州委員会は、2020年3月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、市場参加者間の情報の非対称性を削減するための適切なソリューション、及び、取引場所における見積り活動をより良く監視するための規制当局のためのツールに関する報告書を送付する。この報告書は、少なくとも、それらの目的を充足するため、統合された見積りのための欧州の最良売値買値システムの開発の実現性を評価する。

6. 欧州委員会は、2020年3月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、標準化されたOTCデリバティブの変化する取引、または、第25条及び第28条による電子的な取引プラットフォームにおける交換において生じた発展に関する報告書を送付する。

7. 欧州委員会は、2020年7月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、規制を受ける市場、MTF、OTF、APA及びCTPからの取引前及び取引後の透明性データに関する価格における変化に関する報告書を送付する。

8. 欧州委員会は、2020年7月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、この規則の第36条及び規則(EU) No 648/2012の第8条の相互運用性の条項を見直す報告書を送付する。

9. 欧州委員会は、2020年7月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、この規則の第35条及び第36条並びに規則(EU) No 648/2012の第7条及び第8条の適用に関する報告書を送付する。

欧州委員会は、2022年7月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、第37条の適用に関する報告書を送付する。

10. 欧州委員会は、2020年7月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、第35条第5項に示す新たに設立され、認可を受けたCCP及びそれらのCCPと密接な連携により結びつけられている取引場所に対するこの規則の第35条及び第36条の影響、並びに、競争の促進が消費者に対して与え得る利益、及び、新たに設立され、認可を受けるCCPに対するそれらの条項の比例的ではない影響の可能に対応して市場参加者に利用可能な選択肢の程度、及び、グローバルなCCPへのアクセスすることによる地方の市場参加者の圧迫、及び、市場の円滑な稼働を比較衡量し、第35条第5項に定める移行準備が延長されるべきか否かに関する報告書を送付する。

この報告書の結論に従い、欧州委員会は、第50条により、第35条第5項による移行期間を最長で30か月まで延長するための委任される行為を採択できる。

11. 欧州委員会は、2020年7月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、第36条第5項に定める閾値が、適切性を維持しているか否か、及び、上場デリバティブに関するオプトアウトの仕組みが、利用可能とされ続けるべきであるか否かに関する報告書を送付する。

12. 欧州委員会は、2020年7月3日までに、ESMAとの協議を経た上で、欧州議会及び理事会に対し、第35条及び第36条の適用範囲から情報デリバティブを一時的に除外する必要性を評価する報告書を送付する。

この報告書の結論に従い、欧州委員会は、第50条により、2017年1月3日から30か月間、第35条及び第36条の適用範囲から情報デリバティブを除外するための委任される行為を採択できる。

## 第53条 規則(EU) No 648/2012 の改正

規則(EU) No 648/2012 は、以下のとおり、改正される：

(1) 第5条第2項に以下の副項が付加される：

「本項に基づく法定技術基準案を策定する際、ESMAは、指令2014/65/EU(\*)の第95条に定めるC6 エネルギーデリバティブ契約に関する経過措置条項を妨げてはならない。」

(\*) 金融商品市場並びに指令2002/92/EC及び指令2011/61/EUの改正に関する欧州議会及び理事会の2014年5月15日の指令2014/65/EU(OJ L 173, 12.6.2014, p.349)」

(2) 第7条は、以下のとおり改正される：

(a) 第1項は、以下のとおり、置き換えられる：

「1. OTC デリバティブ契約を清算するための認可を受けた CCP は、その取引場所に拘らず、担保要件及びアクセスと関連する手数料と関連するものを含め、非差別的かつ透明性ベースで、そのような契約の清算を承認する。その CCP は、とりわけ、取引場所が、以下に関して取り扱われている取引場所において、契約がどのように取引されるかという面における非差別的な取扱いの権利をもつことを確保する：

(a) 適用可能な経営破綻法に基づき CCP のクローズアウト及びそれ以外の差額決済手続にそのような契約を含めることがそのような手続の円滑かつ正常な稼働、有効性または執行性を損ない得るような場合、担保要件及び経済的に均等な契約の差額決済；並びに、

(b) 第41条を遵守するリスクモデルに基づき、同じ CCP により清算される相関関係のある契約のクロス証拠金。

CCP は、取引場所が、リスク管理義務を含め、その CCP によって定められる組織上及び技術上の要件を遵守することを確保する。」；

(b) 以下の項が付加される：

「6. 担保要件及び経済的に均等な契約の差額決済の面において、当該取引場所において取引される契約がどのように取り扱われるかという点に関する非差別的な取扱い、並びに、同じ CCP によって清算される相関関係のある契約のクロス証拠金に関する第1項に定める条件は、規則(EU) No 600/2014(\*)の第35条第6項(e)によって採択される技術基準によってその細目が定められる。」；

(3) 第81条第3項において、以下の副項が付加される：

「取引情報蓄積機関は、規則(EU) No 600/2014(\*)の第26条に基づく要件に従い、職務権限を有する機関に対し、データを送信する。

(\*)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 600/2014(OJ L 173, 12.6.2014, p.84)。

## 第54条 移行措置条項

1. 第三国企業は、第47条による関連第三国に関する決定が欧州委員会によって採択された後、3年以内は、国内制度に従い、構成国においてサービス及び活動を提供し続けることができる。
2. 欧州委員会が、第52条第12項に従い、第35条及び第36条の適用範囲から上場デリバティブを除外する必要はないと評価するときは、CCP または接続場所は、この規則の適用開始前に、その職務権限を有する機関に対し、移行準備の利用の承認を求める申請をすることができる。その職務権限を有する機関は、情報デリバティブに関する第35条または第36条のアクセスの権利から生ずる関連 CCP または取引場所の正常な稼働に対するリスクを考慮に入れた上で、2020年7月3日までの移行期間について、上場デリバティブに関し、関連 CCP または取引場所それぞれに対して第35条または第36条を適用しないことを決定できる。そのような移行期間が承認される場合、その CCP または取引場所は、その移行期間内、上場デリバティブに関し、第35条または第36条に基づくアクセスの権利からの利益を享受できない。移行期間が承認される場合、職務権限を有する機関は、ESMA に対し、及び、CCP の場合には、当該 CCP に関する職務権限を有する機関の委員会に対し、通知する。

移行準備の承認を得た CCP が、1 または複数の取引場所と密接な連携により結びつけられているときは、それらの取引場所は、その移行期間内、上場デリバティブに関し、第35条または第36条に基づくアクセスの権利からの利益を享受できない。

移行準備の承認を得た取引場所が、1 または複数の CCP と密接な連携により結びつけられているときは、それらの CCP は、その移行期間内、上場デリバティブに関し、第35条または第36条に基づくアクセスの権利からの利益を享受できない。

## 第55条 発効及び適用

この規則は、EU 官報上で公示された翌日から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。

第2副項に拘らず、第1条第8項及び第9項、第2条第2項、第5条第6項及び第9項、第7条第2項、第9条第5項、第11条第4項、第12条第2項、第13条第2項、第14条第7項、第15条第5項、第17条第3項、第19条第2項及び第3項、第20条第3項、第21条第5項、第22条第4項、第23条第3項、第25条第3項、第26条第9項、第27条第3項、第28条第4項、第28条第5項、第29条第3項、第30条第2項、第31条第4項、第32条第1項、第5項及び第6項、第33条第2項、第35条第6項、第36条第6項、第37条第4項、第38条第3項、第40条第8項、第41条第8項、第42条第7項、第45条第10項、第46条第7項、第47条第1項及び第4項、第52条第10項及び第12項、並びに、第54条第1項は、この規則の発効の後、直ちに適用される。

第2副項に拘らず、第37条第1項、第2項及び第3項は、2020年1月3日から適用される。

この規則は、その全体について拘束力があり、かつ、全ての構成国に対して適用される。