



Rådet for  
Den Europæiske Union

Bruxelles, den 19. juli 2022  
(OR. en)

11497/22  
ADD 1

EF 217  
ECOFIN 747  
DELECT 130

## FØLGESKRIVELSE

---

fra:	Martine DEPREZ, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen
modtaget:	13. juli 2022
til:	Generalsekretariatet for Rådet

---

Komm. dok. nr.:	C(2022) 4836 final
Vedr.:	BILAG til KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../... om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af en aftaleskabelon til likviditetsaftaler for aktier i udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et SMV-vækstmarked

---

Hermed følger til delegationerne dokument C(2022) 4836 final.

---

Bilag: C(2022) 4836 final



EUROPA-  
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 13.7.2022  
C(2022) 4836 final

ANNEX

## **BILAG**

**til**

**KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../...**

**om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder til fastlæggelse af en aftaleskabelon til likviditetsaftaler for aktier i udstedere, hvis finansielle instrumenter er optaget til handel på et SMV-vækstmarked**

**BILAG**  
**Skabelon til likviditetsaftale**

**LIKVIDITETSAFTALE**

Nærværende likviditetsaftale ("**aftalen**") er indgået den [dato]

**mellem**

[virksomhedens navn],

en virksomhed med en aktiekapital på [.....] [EUR/national valuta], med hovedsæde [adresse], opført i virksomhedsregistret i [by/land] under nummer [ ..... ], repræsenteret ved [ ..... ],

**("udstederen")**

**og**

[virksomhedens navn], en virksomhed med en aktiekapital på [.....] [EUR/national valuta], med hovedsæde [adresse], godkendt af [national kompetent myndighed], referencenummer [ ..... ] og opført i virksomhedsregistret i [by/land] under nummer [ ..... ], repræsenteret ved [ ..... ],

**("likviditetsstilleren")**

(i det følgende under ét benævnt "**parterne**")

**PARTERNE ER BLEVET ENIGE OM FØLGENDE:**

**1. DEFINITIONER**

I denne kontrakt [og i alle ændringer heraf] forstås der ved følgende ord og udtryk:

- a) "marked": det SMV-vækstmarked, hvor udstederens aktier er optaget til notering og handel, og hvor kontrakten opfyldes, dvs. [navn på SMV-vækstmarked(er)]
- b) "aktier": udstederens aktiekapital på [EUR/national valuta], [.....], optaget til notering og handel på markedet og opdelt i [...] aktier med en pålydende værdi på [...] med følgende ISIN-kode(r): [.....]
- c) "likviditetskonto": en særlig konto [nummer .....], som likviditetsstilleren har åbnet i udstederens navn
- d) "gennemsnitlig daglig omsætning": den samlede omsætning for de relevante aktier divideret med 20, hvor den samlede omsætning for de pågældende aktier beregnes ved, for hver transaktion, der er gennemført i løbet af de 20 forudgående handelsdage på det pågældende SMV-vækstmarked, at multiplicere antallet af aktier, der er udvekslet mellem købere og sælgere, med prisen pr. enhed for en sådan transaktion, og sammenlægge resultaterne
- e) "likvide aktier": aktier, der har et likvidt marked som omhandlet i artikel 1 i delegeret forordning (EU) 2017/567<sup>1</sup>.
- f) "illikvide aktier": aktier, der ikke har et likvidt marked i henhold til artikel 1 og 5 i delegeret forordning (EU) 2017/567.

---

<sup>1</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/567 af 18. maj 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 for så vidt angår definitioner, gennemsigtighed, porteføljekomprimering og tilsynsforanstaltninger vedrørende produktintervention og positioner (EUT L 87 af 31.3.2017, s. 90).

## **2. LIKVIDITETSSTILLERENS FORPLIGTELSE**

### **2.1. Godkendelse**

Likviditetsstilleren erklærer og garanterer hermed over for udstederen, at denne er behørigt godkendt af [*den nationale kompetente myndighed*] til at udføre aktiviteten [*finansiel tjenesteydelse*], og at denne er registreret som medlem af markedet. Likviditetsstilleren forpligter sig til at opretholde den godkendelse, der er udstedt af den kompetente myndighed, og medlemskabet af markedet i hele aftalens løbetid.

*[Yderligere forpligtelser]*

### **2.2. Likviditetsstillere**s uafhængighed

2.2.1. *Likviditetsstilleren handler i forbindelse med opfyldelsen af denne aftale uafhængigt af udstederen.*

2.2.2. *Likviditetsstilleren indfører foranstaltninger, som sikrer, at handelsbeslutningerne vedrørende denne aftale forbliver uafhængige af handelsbeslutninger, der træffes af andre handelsenheder eller -grupper hos likviditetsstilleren, som er involveret i handel med aktierne eller finansielle instrumenter, hvis kurs eller værdi afhænger af eller har indflydelse på kursen eller værdien af de aktier, der er omfattet af likviditetsstillere*s mandat i henhold til denne aftale, herunder handelsordrer fra kunder, porteføljeforvaltning eller ordrer, der er afgivet for egen regning.

2.2.3. *Likviditetsstilleren opretholder en passende intern struktur og kontrol, der sikrer, at dens personale med ansvar for handel i henhold til denne aftale er uafhængigt af andre handelsenheder eller -grupper, der er involveret i handelsaktiviteter, som udføres af likviditetsstilleren.*

### **2.3. Interessekonflikter**

Likviditetsstilleren indfører passende foranstaltninger til at forebygge og håndtere interessekonflikter, der opstår som følge af opfyldelsen af denne aftale.

### **2.4. Likviditetskonto**

2.4.1. *Likviditetsstilleren åbner en likviditetskonto med ressourcer i kontanter og/eller aktier, som udstederen har afsat til opfyldelse af likviditetsaftalen.*

2.4.2. *Likviditetsstilleren registrerer alle transaktioner, der udføres i henhold til denne aftale, og kun disse transaktioner, på likviditetskontoen.*

2.4.3. *Likviditetsstilleren anvender udelukkende de ressourcer, der er afsat til likviditetskontoen, til at opfylde sine forpligtelser i henhold til denne likviditetsaftale.*

2.4.4. *Likviditetsstilleren må ikke overtrække likviditetskontoen for hverken kontanter eller aktier og sikrer, at disse ressourcer er i overensstemmelse med de tærskler, der er omhandlet i punkt 3.3, andet afsnit.*

2.4.5. *Likviditetsstilleren lukker likviditetskontoen, når aftalen er udløbet eller afsluttet, efter straks at have overført alle kontanter eller aktier på likviditetskontoen til den eller de konti, som udstederen har angivet.*

### **2.5. Ordre om at købe eller sælge**

2.5.1. *Likviditetsstilleren forpligter sig til at indgå ordre om at købe eller sælge aktierne på markedet udelukkende med det formål at øge deres likviditet og forbedre regelmæssigheden af handelen med disse aktier eller undgå prisudsving, som ikke er*

*begrundet i den aktuelle markedsudvikling. Likviditetsstilleren indgår handelsordrer på begge sider af ordrebogen.*

2.5.2. *Likviditetsstilleren forpligter sig til ikke at indgå ordrer, der kan føre til vildledning af tredjemand.*

2.5.3. *Likviditetsstilleren forpligter sig til ikke at ændre priserne på markedet, hvis der er en handelsinteresse fra uafhængige handelsenheder eller -grupper, der er involveret i andre handelsaktiviteter hos likviditetsstilleren, eller fra uafhængige tredjeparter. Med hensyn til købsordrer forpligter likviditetsstilleren sig til at afgive ordrer vedrørende aktierne til en pris, der ikke overstiger det højeste uafhængige bud i ordrebogen eller den seneste uafhængige handel, alt efter hvad der er højest. Med hensyn til salgsordrer forpligter likviditetsstilleren sig til at afgive ordrer vedrørende aktierne til en pris, der ikke er lavere end den laveste uafhængige salgsordre i ordrebogen eller den seneste uafhængige handel, alt efter hvad der er lavest.*

2.5.4. *Forpligtelsen til at indgå handelsordrer på begge sider af ordrebogen, jf. punkt 2.5.1, finder ikke anvendelse under følgende omstændigheder:*

- a) i situationer med volatilitet, som udløser volatilitetsmekanismer for den aktie, der er omfattet af likviditetsaftalen, eller i situationer med ekstrem volatilitet, som udløser volatilitetsmekanismer for de fleste finansielle instrumenter, som handles på markedet
- b) i forbindelse med krig, faglig aktion, borgerlige uroligheder eller cybersabotage
- c) i forbindelse med ureglementerede handelsvilkår, hvor opretholdelsen af en redelig, velordnet og gennemsigtig udførelse af handlerne er i fare, og hvor likviditetsstilleren kan dokumentere et eller flere af følgende forhold:
  - i) markedssystemets ydeevne er i væsentlig grad blevet påvirket af forsinkelser og afbrydelser
  - ii) der er forekommet mange fejlagtige ordrer eller transaktioner
  - iii) markedets kapacitet til at levere tjenesteydelser er blevet utilstrækkelig.

## **2.6. Daglig handelsaktivitet**

2.6.1. *Likviditetsstilleren må ved handel ikke overskride følgende daglige voluminer:*

- a) for illikvide aktier: 25 % af den gennemsnitlige daglige omsætning
- b) for likvide aktier: 15 % af den gennemsnitlige daglige omsætning.

Hvis den volumen, der er fastsat i litra a), ikke gør det muligt for likviditetsstilleren effektivt at tilføre likviditet, kan likviditetsstilleren anvende en enkelt fast tærskel på 20 000 EUR eller, i de medlemsstater, der ikke har euroen som valuta, den tilsvarende værdi i national valuta, der fastsættes ved at anvende Den Europæiske Centralbanks referencekurser for euro pr. 31. december i det foregående år.

2.6.2. *Store ordrer og forhandlede transaktioner som omhandlet i artikel 4, stk. 1, litra b) og c), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014<sup>2</sup> og i artikel 7*

---

<sup>2</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).

*i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/587<sup>3</sup> er omfattet af denne likviditetsaftale, forudsat at disse opfylder alle følgende betingelser:*

- a) de er gennemført på handelsstedet
- b) de overholder markedsreglerne
- c) de finder sted i ekstraordinære situationer.

På de betingelser, der er fastsat i litra a), b) og c), kan likviditetsstilleren overskride de grænser, der er fastsat i punkt 2.6.1, for den pågældende handelsdag.

## **2.7. Registrering**

*2.7.1. Likviditetsstilleren forpligter sig til at føre fyldestgørende optegnelser over ordrer og transaktioner i forbindelse med aftalen i fem år.*

*2.7.2. Likviditetsstilleren forpligter sig til i fem år at opbevare dokumentationen for, at de indførte ordrer registreres særskilt og enkeltvis uden at samle ordrer fra andre kunder eller fra sin egenhandel, og til at verificere denne dokumentation ved hjælp af en compliancefunktion eller en anden intern kontrolfunktion.*

## **2.8. Revision og overholdelse**

Likviditetsstilleren erklærer at råde over ressourcer til overholdelse og revision, således at denne altid kan overvåge og sikre overholdelsen af den gældende lovgivningsmæssige ramme og de betingelser, der er fastsat i denne aftale.

## **2.9. Gennemsigtighed**

Likviditetsstilleren forpligter sig til at give udstederen alle de oplysninger, der er nødvendige for, at udstederen kan opfylde sine gennemsigtighedsforpligtelser over for offentligheden og [den nationale kompetente myndighed].

## **3. UDSTEDERENS FORPLIGTELSE**

### **3.1. Likviditetsstillerens uafhængighed**

Udstederen må ikke øve indflydelse på likviditetsstilleren for så vidt angår opfyldelsen af likviditetsaftalen.

### **3.2. Gennemsigtighed**

*3.2.1. Udstederen fremsender straks en kopi af denne aftale til den relevante [nationale kompetente myndighed] på dennes anmodning.*

*3.2.2. Udstederen forpligter sig til på sit websted regelmæssigt at offentliggøre og ajourføre alle de følgende oplysninger. [Oplysningerne vil også blive offentliggjort på likviditetsstillerens websted og/eller på markedets websted eller på anden vis].*

- a) inden denne aftale begynder at finde anvendelse:
  - i) udstederens og likviditetsstillerens identitet
  - ii) identifikation af de aktier, der er genstand for denne aftale

---

<sup>3</sup> Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/587 af 14. juli 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for gennemsigtighedskrav for markedspladser og investeringsselskaber med hensyn til aktier, depotbeviser, exchange-traded funds, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter og kravet om, at transaktioner i visse aktier skal gennemføres via en markedsplads eller en systematisk internalisator (EUT L 87 af 31.3.2017, s. 387).

- iii) aftalens begyndelsesdato og løbetid og de situationer eller betingelser, der fører til midlertidig afbrydelse, suspension eller opsigelse
  - iv) identifikation af det marked, på hvilket forpligtelserne i denne aftale vil blive opfyldt, og, hvor det er relevant, angivelse af muligheden for at gennemføre transaktioner i overensstemmelse med punkt 2.6.2 i denne aftale
  - v) ressourcer i kontanter og aktier, der er afsat til denne aftale på likviditetskontoen
- b) under opfyldelsen af denne aftale:
- i) halvårligt, aggregerede tal pr. dag for den handelsaktivitet, der udføres i henhold til denne aftale, herunder:
    - antallet af udførte transaktioner
    - handelsvolumen
    - den gennemsnitlige transaktionsstørrelse og det gennemsnitlige noterede spread
    - priserne for udførte transaktioner
  - ii) eventuelle ændringer i tidligere offentliggjorte oplysninger om likviditetsaftalen, ændringer vedrørende beløbet i likvide midler og antallet af aktier, der er afsat af udstederen
- c) efter aftalens ophør:
- i) det faktum at anvendelsen af aftalen er ophørt
  - ii) en beskrivelse af, hvordan aftalen er blevet opfyldt
  - iii) grundene til denne opsigelse
  - iv) hvis aftalen udløber, oplysninger om dens udløb.

### 3.3. Grænser for de ressourcer, der er afsat til opfyldelse af aftalen

Udstederen afsætter ressourcer i kontanter eller aktier til likviditetskontoen, som står i et rimeligt forhold til og afspejler målet om at øge likviditeten. Beløbet er [XXX og XXX, i henholdsvis kontanter og aktier].

Udstederen sikrer, at tildelingen af sådanne ressourcer ikke overstiger følgende tærskler:

- a) for illikvide aktier: 500 % af den gennemsnitlige daglige omsætning for aktien, med et loft på 1 million euro
- b) for likvide aktier: 200 % af den gennemsnitlige daglige omsætning for aktien, med et loft på 20 millioner euro.

Hvis tærsklen på 500 % i litra a) ikke gør det muligt for likviditetsstilleren effektivt at tilføre likviditet, kan der anvendes en enkelt tærskel på 500 000 EUR.

For udstedere, der er beliggende i medlemsstater, der ikke har euroen som valuta, fastsættes den tilsvarende værdi i national valuta ved at anvende Den Europæiske Centralbanks referencekurser for euro pr. 31. december i det år, som går forud for datoen for aftalen.

### 3.4. Vederlag til likviditetsstilleren

Som modydelse for de tjenesteydelser, der er leveret i henhold til aftalen, forpligter udstederen sig til at betale et beløb på [angiv beløb] og [angiv procentdel] af [angiv

*vederlaget, kriterierne til fastsættelse af det variable vederlag, som ikke må overstige 15 % af det samlede vederlag, samt gebyrer og betalingshyppighed] til likviditetsstilleren.*

#### **4. MIDLERTIDIG SUSPENSION ELLER BEGRÆNSNING AF AFTALEN**

**4.1. [i hvilke situationer, eller på hvilke betingelser, opfyldelsen af aftalen kan suspenderes eller begrænses midlertidigt]**

#### **5. ANDRE AFTALEVILKÅR OG –BETINGELSER**

**5.1. [Parterne kan frit indsætte yderligere klausuler i aftaleskabelonen for at afspejle de særlige forhold i den enkelte sag i overensstemmelse med parternes aftalefrihed (f.eks. den lovgivning, der finder anvendelse på aftalen, fortrolighed, varighed, opsigelse, fornyelse, jurisdiktion og eventuelle andre supplerende bestemmelser for at tage hensyn til de særlige forhold i den enkelte sag)]**

#### **6. FORELÆGGELSE AF UDKASTET TIL AFTALE**

Udstederen forelagde et udkast til aftalen for [*markedsoperatøren*], som accepterede vilkårene og betingelserne i udkastet til aftale. Udstederen bekræfter herved, at vilkårene og betingelserne i aftalen er identiske med dem, som [*markedsoperatøren*] har accepteret i udkastet til aftale.

**Til bekræftelse heraf** er aftalen blevet indgået den [*dag*], [*måned*] og [*år*].

UNDERSKREVET AF

**Udsteder**

[*navn*]

for og på vegne af

[*navn*]

**Likviditetsstiller**

[*navn*]

for og på vegne af

[*navn*]