



Euroopan unionin  
neuvosto

Bryssel, 19. heinäkuuta 2022  
(OR. en)

11497/22  
ADD 1

EF 217  
ECOFIN 747  
DELECT 130

## SAATE

---

Lähtettäjä:	Euroopan komission pääsihteeri, allekirjoittajana johtaja Martine DEPREZ
Saapunut:	13. heinäkuuta 2022
Vastaanottaja:	Neuvoston pääsihteeristö
Kom:n asiak. nro:	C(2022) 4836 final
Asia:	LIITE asiakirjaan KOMISSION DELEGOITU ASETUS (EU) .../... Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 596/2014 täydentämisestä osakkeita koskevien likviditeettisopimusten mallista annetuilla teknisillä sääntelystandardeilla siltä osin kuin on kyse liikkeeseenlaskijoista, joiden rahoitusvälineet otetaan kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla

---

Valtuuskunnille toimitetaan oheisena asiakirja C(2022) 4836 final.

Liite: C(2022) 4836 final



Bryssel 13.7.2022  
C(2022) 4836 final

ANNEX

**LIITE**

**asiakirjaan**

**KOMISSION DELEGOITU ASETUS (EU) .../...**

**Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 596/2014 täydentämisestä osakkeita koskevien likviditeettisopimusten mallista annetuilla teknisillä sääntelystandardeilla siltä osin kuin on kyse liikkeeseenlaskijoista, joiden rahoitusvälineet otetaan kaupankäynnin kohteeksi pk-yritysten kasvumarkkinalla**

**LIITE**  
**Likviditeettisopimuksen malli**

**LIKVIDITEETTISOPIMUS**

Tämä likviditeettisopimus, jäljempänä **'sopimus'**, tehdään [päivämäärä]

**seuraavien välillä:**

[yrityksen nimi],

yritys, jonka osakepääoma on [.....] [euroa / kansallista valuuttaa], jonka kotipaikka on [osoite], joka on merkitty [kaupungin/maan] kaupparekisteriin numerolla [.....] ja jota edustaa [.....],

jäljempänä **'liikkeeseenlaskija'**,

**ja**

[yrityksen nimi], yritys, jonka osakepääoma on [.....] [euroa / kansallista valuuttaa], jonka kotipaikka on [osoite], jolle [kansallinen toimivaltainen viranomainen] on antanut toimiluvan viitenumerolla [.....] ja joka on merkitty [kaupungin/maan] kaupparekisteriin numerolla [.....] ja jota edustaa [.....],

jäljempänä **'likviditeettitarjoaja'**,

jäljempänä yhdessä **'osapuolet'**.

**Osapuolet sopivat seuraavaa:**

**1. MÄÄRITELMÄT**

Tässä sopimuksessa [ja sen kaikissa muutoksissa] seuraavilla sanoilla ja ilmaisuilla on seuraavat merkitykset:

- a) 'markkinalla' tarkoitetaan pk-yritysten kasvumarkkinaa, jolla liikkeeseenlaskijan osakkeet otetaan pörssilistalle ja kaupankäynnin kohteeksi ja jolla sopimus pannaan täytäntöön ja joka on nimeltään [pk-yritysten kasvumarkkinan (-markkinoiden) nimi];
- b) 'osakkeilla' tarkoitetaan liikkeeseenlaskijan osakepääomaa, joka on [.....] [euroa / kansallista valuuttaa], joka otetaan pörssilistalle ja kaupankäynnin kohteeksi markkinalla ja joka jaetaan [.....] osakkeeseen, joiden nimellisarvo on [.....] ja joilla on seuraava ISIN-tunnus (seuraavat ISIN-tunnukset): [.....];
- c) 'likviditeettitilillä' tarkoitetaan likviditeettitarjoajan liikkeeseenlaskijan nimissä avaamaa erityistä tiliä [numero .....]:
- d) 'keskimääräisellä päivävaihdolla' tarkoitetaan 20:llä jaettua kyseisten osakkeiden kokonaisvaihtoa. Tässä kokonaisvaihto lasketaan siten, että kunkin liiketoimen osalta, joka on toteutettu 20 edellisen kaupankäyntipäivän aikana asianomaisella pk-yritysten kasvumarkkinalla, ostajien ja myyjien välillä vaihdettujen osakkeiden lukumäärä kerrotaan kyseiseen liiketoimeen sovellettavalla yksikköhinnalla ja näin saadut tulokset lasketaan yhteen;
- e) 'likvideillä osakkeilla' tarkoitetaan osakkeita, joilla on delegoidun asetuksen (EU) 2017/567<sup>1</sup> 1 artiklassa tarkoitettu likvidi markkina;

---

<sup>1</sup> Komission delegoitu asetus (EU) 2017/567, annettu 18 päivänä toukokuuta 2016, Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 600/2014 täydentämisestä määritelmien, avoimuuden, sijoitussalkun

- f) 'epälikvideillä osakkeilla' tarkoitetaan osakkeita, joilla ei ole delegoidun asetuksen (EU) 2017/567 1 ja 5 artiklan mukaista likvidiä markkinaa.

## **2. LIKVIDITEETINTARJOAJAN VELVOITTEET**

### **2.1. Toimilupa**

Likviditeetintarjoaja vakuuttaa liikkeeseenlaskijalle, että se on saanut [*kansalliselta toimivaltaiselta viranomaiselta*] asianmukaisen toimiluvan harjoittaa [*rahoituspalvelua*] ja että se on markkinan rekisteröity jäsen. Likviditeetintarjoaja sitoutuu pitämään toimivaltaisen viranomaisen myöntämän toimiluvan ja markkinan jäsenyyden voimassa sopimuksen koko keston ajan.

[*Lisävelvoitteet*]

### **2.2. Likviditeetintarjoajan riippumattomuus**

2.2.1. *Likviditeetintarjoaja toimii riippumattomasti liikkeeseenlaskijasta pannessaan tätä sopimusta täytäntöön.*

2.2.2. *Likviditeetintarjoajalla on käytössään toimenpiteet sen varmistamiseksi, että tähän sopimukseen liittyvät kaupankäyntipäätökset pysyvät riippumattomina likviditeetintarjoajan muiden sellaisten kaupankäyntiosastojen, -ryhmien tai -yksiköiden kaupankäyntipäätöksistä, jotka harjoittavat kaupankäyntiä osakkeilla tai rahoitusvälineillä, joiden hinta tai arvo riippuu likviditeetintarjoajan tämän sopimuksen mukaisen toimeksiannon piiriin kuuluvien osakkeiden hinnasta tai arvosta tai vaikuttaa niiden hintaan tai arvoon, mukaan lukien asiakkailta saadut kaupankäyntitoimeksiannot, salkunhoito tai omaan lukuun toteutettavat toimeksiannot.*

2.2.3. *Likviditeetintarjoaja ylläpitää asianmukaista sisäistä rakennetta ja valvontaa, joilla varmistetaan tämän sopimuksen nojalla käytävästä kaupasta vastaavan henkilöstön riippumattomuus likviditeetintarjoajan kaupankäyntitoimintaa harjoittavista muista kaupankäyntiosastoista, -ryhmistä tai -yksiköistä.*

### **2.3. Eturistiriidat**

Likviditeetintarjoajalla on käytössään asianmukaiset toimenpiteet tämän sopimuksen täytäntöönpanosta johtuvien eturistiriitojen ehkäisemiseksi ja hallitsemiseksi.

---

tiivistämisen sekä tuotteita koskeviin interventioihin ja positioiden hallintaan kohdistettavien valvontatoimenpiteiden osalta (EUVL L 87, 31.3.2017, s. 90).

## **2.4. Likviditeettitili**

- 2.4.1. *Likviditeetintarjoaja avaa likviditeettitilin, jonka varat ovat käteisvaroja ja/tai osakkeita, jotka liikkeeseenlaskija on osoittanut likviditeettisopimuksen täytäntöönpanoon.*
- 2.4.2. *Likviditeetintarjoaja kirjaa likviditeettitilille kaikki tämän sopimuksen nojalla toteutetut liiketoimet ja ainoastaan tällaiset liiketoimet.*
- 2.4.3. *Likviditeetintarjoaja käyttää likviditeettitilille osoitettuja varoja yksinomaan tämän likviditeettisopimuksen mukaisten velvoitteidensa täyttämiseen.*
- 2.4.4. *Likviditeetintarjoaja ei ylitä likviditeettitiliä käteisvarojen eikä osakkeiden osalta ja varmistaa, että nämä varat ovat 3.3 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitettujen kynnysarvojen mukaiset.*
- 2.4.5. *Likviditeetintarjoaja sulkee likviditeettitilin, kun sopimus on päättynyt tai irtisanottu, siirrettyään likviditeettitilillä olevat käteisvarat tai osakkeet välittömästi liikkeeseenlaskijan nimeämälle tilille tai nimeämille tileille.*

## **2.5. Osto- ja myyntitoimeksiannot**

- 2.5.1. *Likviditeetintarjoaja sitoutuu tekemään markkinalla osakkeiden osto- ja myyntitoimeksiantoja ainoastaan lisätäkseen kyseisten osakkeiden likviditeettiä ja parantaakseen niillä käytävän kaupan säännönmukaisuutta tai välttääkseen hintaheilahtelut, joihin vallitseva markkinasuuntaus ei anna perusteita. Likviditeetintarjoaja tekee kaupankäyntitoimeksiantoja tarjouskirjan molemmilla puolilla.*
- 2.5.2. *Likviditeetintarjoaja sitoutuu olemaan tekemättä toimeksiantoja, jotka voivat johtaa kolmansia osapuolia harhaan.*
- 2.5.3. *Likviditeetintarjoaja sitoutuu olemaan muuttamatta hintoja markkinalla, kun likviditeetintarjoajan muuta kaupankäyntitoimintaa harjoittavilla kaupankäyntiosastoilla, -ryhmillä tai -yksiköillä tai riippumattomilla kolmansilla osapuolilla on intressi käydä kauppaa. Ostotoimeksiantojen osalta likviditeetintarjoaja sitoutuu tekemään osakkeita koskevat toimeksiannot hintaan, joka ei ole korkeampi kuin korkein riippumaton ostotarjous tarjouskirjassa tai viimeisimmän riippumattoman kaupan toteutushinta sen mukaan, kumpi näistä on korkeampi. Myyntitoimeksiantojen osalta likviditeetintarjoaja sitoutuu tekemään osakkeita koskevat toimeksiannot hintaan, joka ei ole alhaisempi kuin alhaisin riippumaton myyntitarjous tarjouskirjassa tai viimeisimmän riippumattoman kaupan toteutushinta sen mukaan, kumpi näistä on alhaisempi.*
- 2.5.4. *Edellä 2.5.1 kohdassa tarkoitettua velvoitetta tehdä kaupankäyntitoimeksiantoja tarjouskirjan molemmilla puolilla ei sovelleta seuraavissa olosuhteissa:*
- a) volatilitteetti, joka käynnistää volatilitteettimekanismit likviditeettisopimuksen kohteena olevan osakkeen osalta, tai äärimmäinen volatilitteetti, joka käynnistää volatilitteettimekanismit useimpien markkinalla kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden osalta;
  - b) sota, työmarkkinatoimi, levottomuudet tai kybersabotaasi;
  - c) tavanomaisesta poikkeavat kaupankäyntiolosuhteet, joissa tasapuolinen, asianmukainen ja läpinäkyvä kaupankäynti vaarantuu ja joissa likviditeetintarjoaja pystyy esittämään todisteet jostakin seuraavista seikoista:

- i) viiveet ja keskeytykset ovat vaikuttaneet merkittäväällä tavalla markkinan järjestelmän suorituskykyyn;
- ii) on tapahtunut useita virheellisiä toimeksiantoja tai liiketoimia;
- iii) markkinan kyky tarjota palveluja on muuttunut riittämättömäksi.

## **2.6. Päivittäinen kaupankäyntitoiminta**

*2.6.1. Likviditeetintarjoaja ei ylitä kaupankäynnissään seuraavia päivittäisiä volyymeja:*

- a) epälikvidien osakkeiden osalta: 25 prosenttia keskimääräisestä päivävaihdosta;
- b) likvidien osakkeiden osalta: 15 prosenttia keskimääräisestä päivävaihdosta.

Jos a alakohdassa vahvistettu volyyymi ei anna likviditeetintarjoajalle mahdollisuutta tarjota tehokkaasti likviditeettiä, likviditeetintarjoaja voi soveltaa yhtä kiinteää kynnysarvoa, joka on 20 000 euroa tai niissä jäsenvaltioissa, joiden rahayksikkö ei ole euro, vastaava kansallisen valuutan määräinen arvo, joka määritetään soveltamalla edellisen vuoden 31 päivänä joulukuuta voimassa ollutta Euroopan keskuspankin valuuttaviitekurssia.

*2.6.2. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 600/2014<sup>2</sup> 4 artiklan 1 kohdan b ja c alakohdassa ja komission delegoidun asetuksen (EU) 2017/587<sup>3</sup> 7 artiklassa tarkoitetut suuret toimeksiannot ja sopimuskaupat kuuluvat tämän likviditeettisopimuksen soveltamisalaan, jos ne täyttävät kaikki seuraavat edellytykset:*

- a) ne toteutetaan kauppapaikassa;
- b) ne ovat markkinan sääntöjen mukaiset;
- c) ne toteutetaan poikkeustilanteissa.

Likviditeetintarjoaja voi a, b ja c alakohdassa vahvistetuin edellytyksin ylittää 2.6.1 kohdassa asetetut rajat kyseisen kaupankäyntipäivän osalta.

---

<sup>2</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 600/2014, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 84).

<sup>3</sup> Komission delegoitu asetus (EU) 2017/587, annettu 14 päivänä heinäkuuta 2016, rahoitusvälineiden markkinoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 600/2014 täydentämisestä teknisillä sääntelystandardeilla, jotka koskevat kauppapaikoille ja sijoituspalveluyrityksille osakkeiden, talletustodistusten, pörssilistattujen rahastojen, todistusten ja muiden samankaltaisten rahoitusvälineiden osalta asetettavia avoimuusvaatimuksia sekä velvoitteita toteuttaa liiketoimia tietyillä osakkeilla kauppapaikassa tai kauppojen sisäisen toteuttajan välityksellä (EUVL L 87, 31.3.2017, s. 387).

## **2.7. Tietojen säilyttäminen**

2.7.1. *Likviditeetintarjoaja sitoutuu säilyttämään asianmukaiset tiedot sopimukseen liittyvistä toimeksiannoista ja liiketoimista viiden vuoden ajan.*

2.7.2. *Likviditeetintarjoaja sitoutuu säilyttämään viiden vuoden ajan asiakirjat, jotka osoittavat, että tehdyt toimeksiannot kirjataan erikseen ja yksittäin yhdistämättä niitä muilta asiakkailta saatuihin toimeksiantoihin tai likviditeetintarjoajan omaan lukuun tapahtuvaan kaupankäyntiin, sekä tarkastamaan tällaiset asiakirjat vaatimustenmukaisuuden valvonnan tai muun sisäisen valvonnan toiminnon avulla.*

## **2.8. Tarkastaminen ja vaatimustenmukaisuus**

Likviditeetintarjoaja vakuuttaa, että sillä on vaatimustenmukaisuus- ja tarkastusresurssit, joiden avulla se voi jatkuvasti valvoa ja varmistaa, että sovellettavaa lainsäädäntökehystä ja tässä sopimuksessa vahvistettuja ehtoja noudatetaan.

## **2.9. Läpinäkyvyys**

Likviditeetintarjoaja sitoutuu toimittamaan liikkeeseenlaskijalle kaikki tarvittavat tiedot, jotta liikkeeseenlaskija voi täyttää läpinäkyvyyttä koskevat velvoitteensa yleisöä ja [*kansallista toimivaltaista viranomaista*] kohtaan.

## **3. LIIKKEESEENLASKIJAN VELVOITTEET**

### **3.1. Likviditeetintarjoajan riippumattomuus**

Liikkeeseenlaskija ei käytä likviditeetisopimuksen täytäntöönpanon yhteydessä vaikutusvaltaa likviditeetintarjoajaan.

### **3.2. Läpinäkyvyys**

3.2.1. *Liikkeeseenlaskija toimittaa viipymättä jäljennöksen tästä sopimuksesta asianomaiselle [*kansalliselle toimivaltaiselle viranomaiselle*] tämän pyynnöstä.*

3.2.2. *Liikkeeseenlaskija sitoutuu julkistamaan verkkosivustollaan kaikki seuraavat tiedot ja päivittämään ne säännöllisesti: [*Tiedot julkistetaan myös likviditeetintarjoajan verkkosivustolla ja/tai markkinan verkkosivustolla tai muulla tavoin.*]*

a) ennen tämän sopimuksen soveltamisen alkamista:

- i) liikkeeseenlaskijan ja likviditeetintarjoajan henkilöllisyys;
- ii) tämän sopimuksen kohteena olevien osakkeiden tunnistetiedot;
- iii) tämän sopimuksen alkamispäivä ja kesto sekä tilanteet tai ehdot, jotka johtavat sopimuksen väliaikaiseen keskeyttämiseen, lykkäämiseen tai irtisanomiseen;
- iv) sen markkinan tunnistetiedot, jolla tässä sopimuksessa asetetut velvoitteet täytetään, ja tarvittaessa maininta mahdollisuudesta toteuttaa liiketoimia tämän sopimuksen 2.6.2 kohdan mukaisesti;
- v) tätä sopimusta varten osoitetut käteisvarat ja osakkeet;

b) tämän sopimuksen täytäntöönpanon aikana:

- i) aggregoidut luvut kultakin päivältä, jona tämän sopimuksen mukaista kaupankäyntiä on harjoitettu, puolivuositain, mukaan lukien
  - toteutettujen liiketoimien lukumäärä;

- kaupankäynnin volyyymi;
- liiketoimien keskimääräinen suuruus ja keskimääräiset osto- ja myyntitarjousten erot;
- toteutettujen liiketoimien hinnat;
- ii) muutokset likviditeettisopimuksesta aiemmin julkistettuihin tietoihin ja muutokset, jotka liittyvät liikkeeseenlaskijan osoittamien käteisvarojen määrään ja osakkeiden lukumäärään;
- c) tämän sopimuksen päättymisen jälkeen:
  - i) tieto tämän sopimuksen täytäntöönpanon päättymisestä;
  - ii) kuvaus siitä, miten sopimus on pantu täytäntöön;
  - iii) päättymisen syyt;
  - iv) jos sopimuksen voimassaolo päättyy, tiedot sen päättymisestä.

### **3.3. Sopimuksen täytäntöönpanoon osoitettuja varoja koskevat rajat**

Liikkeeseenlaskija osoittaa likviditeettitilille käteisvaroja tai osakkeita oikeassa suhteessa likviditeetin lisäämistä koskevaan tavoitteeseen nähden. Niiden määrä on [XXX käteisvaroina ja XXX osakkeina],

Liikkeeseenlaskija varmistaa, että osoitetut varat eivät ylitä seuraavia kynnsarvoja:

- a) epälikvidien osakkeiden osalta: 500 prosenttia osakkeen keskimääräisestä päivävaihdosta ja enintään 1 miljoona euroa;
- b) likvidien osakkeiden osalta: 200 prosenttia osakkeen keskimääräisestä päivävaihdosta ja enintään 20 miljoonaa euroa.

Jos a alakohdassa vahvistettu 500 prosentin kynnsarvo ei anna likviditeettitarjoajalle mahdollisuutta tarjota tehokkaasti likviditeettiä, voidaan soveltaa yhtä 500 000 euron suuruista kynnsarvoa.

Jos liikkeeseenlaskija sijaitsee jäsenvaltiossa, jonka rahayksikkö ei ole euro, vastaava arvo kansallisena valuuttana määritetään soveltamalla tämän sopimuksen tekopäivää edeltäneen vuoden 31 päivänä joulukuuta voimassa ollutta Euroopan keskuspankin valuuttaviitekurssia.

### **3.4. Likviditeettitarjoajan palkkio**

Vastikkeena tämän sopimuksen mukaisesti tarjotuista palveluista liikkeeseenlaskija sitoutuu maksamaan likviditeettitarjoajalle *[ilmoitetaan määrä]* ja *[ilmoitetaan prosenttiosuus]* *[ilmoitetaan palkkio ja perusteet, joilla määritetään muuttuva palkkio, joka saa olla enintään 15 prosenttia kokonaispalkkiosta, sekä maksut ja maksuväli]*.

## **4. TÄMÄN SOPIMUKSEN VÄLIAIKAINEN KESKEYTTÄMINEN TAI RAJOITTAMINEN**

### **4.1. [tilanteet, joissa tai edellytykset, joilla sopimuksen täytäntöönpano voidaan tilapäisesti keskeyttää tai sitä voidaan rajoittaa]**

## **5. MUUT SOPIMUSEHDOT**

### **5.1. [Osapuolet voivat lisätä sopimusmalliin lisälausekkeita, joilla otetaan huomioon yksittäistapauksen erityispiirteet, osapuolten sopimusvapauden mukaisesti (esim. lainsäädäntö, joka koskee sopimusta, luottamuksellisuutta, kestoaa,**

**päättämistä, uusimista, lainkäyttövaltaa, ja muut lisäsäännökset, joilla otetaan huomioon yksittäistapauksen erityispiirteet]**

## **6. SOPIMUSLUONNOKSEN TOIMITTAMINEN**

Liikkeeseenlaskija toimitti tämän sopimuksen luonnoksen [*markkinoiden ylläpitäjälle*], joka hyväksyi sopimusluonnoksen ehdot. Liikkeeseenlaskija vahvistaa, että tämän sopimuksen ehdot ovat samat kuin [*markkinoiden ylläpitäjän*] hyväksymän sopimusluonnoksen ehdot.

**Tämän vakuudeksi** tämä sopimus on tehty [*päivä*], [*kuukausi*] ja [*vuosi*].

ALLEKIRJOITTAJAT

### **Liikkeeseenlaskija**

[*nimi*]

seuraavan puolesta ja nimissä:

[*nimi*]

### **Likviditeetintarjoaja**

[*nimi*]

seuraavan puolesta ja nimissä:

[*nimi*]