

I

(Retsakter, hvis offentliggørelse er obligatorisk)

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV 2004/39/EF

af 21. april 2004

om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION
HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 47, stk. 2,

under henvisning til forslag fra Kommissionen ⁽¹⁾,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg ⁽²⁾,

under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank ⁽³⁾,

efter proceduren i traktatens artikel 251, ⁽⁴⁾ og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Formålet med Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer ⁽⁵⁾ var at fastlægge betingelserne for, at investeringsselskaber og banker, som havde fået tilladelse, kunne levere nærmere specificerede tjenesteydelser eller oprette filialer i andre medlemsstater på grundlag af hjemlandstilladelse og -tilsyn. Direktivet tog derfor sigte på at harmonisere de krav, investeringsselskaber skulle opfylde for at opnå den første tilladelse og drive virksomhed, herunder reglerne om god forretningsskik. Også nogle af betingelserne for at drive regulerede markeder blev harmoniseret ved direktivet.

⁽¹⁾ EUT C 71 E af 25.3.2003, s. 62.

⁽²⁾ EUT C 220 af 16.9.2003, s. 1.

⁽³⁾ EUT C 144 af 20.6.2003, s. 6.

⁽⁴⁾ Europa-Parlamentets udtalelse af 25.9.2003 (endnu ikke offentliggjort i EUT), Rådets fælles holdning af 8.12.2003 (EUT C 60 E af 9.3.2004, s. 1) og Europa-Parlamentets holdning af 30.3.2004 (endnu ikke offentliggjort i EUT). Rådets beslutning af 7.4.2004.

⁽⁵⁾ EFT L 141 af 11.6.1993, s. 27. Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/87/EF (EUT L 35 af 11.2.2003, s. 1).

(2) I de senere år er flere investorer blevet aktive på de finansielle markeder, hvor de tilbydes et stadig mere komplekst og vidtrækkende sæt tjenesteydelser og instrumenter. Som følge af denne udvikling bør Fællesskabets retlige ramme omfatte hele viften af investorerorienterede aktiviteter. Med henblik herpå er det nødvendigt at fastsætte bestemmelser, der sikrer den grad af harmonisering, der er nødvendig for at give investorer en udstrakt beskyttelse og gøre det muligt for investeringsselskaber at levere tjenesteydelser i hele Fællesskabet, der er et indre marked, på grundlag af hjemlandstilsyn. I betragtning af det ovenfor anførte bør direktiv 93/22/EØF erstattes af et nyt direktiv.

(3) På grund af investorers stigende afhængighed af personlige anbefalinger bør investeringsrådgivning medtages som en investeringsservice, der kræver tilladelse.

(4) På listen over finansielle instrumenter bør medtages visse råvarederivater og andre derivater, der udfærdiges, og handles på en sådan måde, at de giver anledning til samme reguleringsmæssige spørgsmål som traditionelle finansielle instrumenter.

(5) Det er nødvendigt at indføre en omfattende ordning for regulering af gennemførelsen af transaktioner med finansielle instrumenter, uanset hvilke handelsmetoder der anvendes for at gennemføre transaktionerne, for at sikre en udførelse af investortransaktioner af høj kvalitet og opretholde det finansielle systems integritet og overordnede effektivitet. Der bør fastlægges en sammenhængende og risikosensitiv ramme for regulering af de vigtigste typer, der for tiden anvendes på den europæiske finansielle markedsplads. Det er nødvendigt at anerkende, at der er opstået en ny generation af organiserede handelssystemer ved siden af de regulerede markeder, som bør underlægges forpligtelser, som kan medvirke til at bevare effektive og velfungerende finansielle markeder. Med henblik på at skabe en rimelig reguleringsmæssig ramme bør direktivet indeholde bestemmelser om indførelse af en ny investeringsservice, der har forbindelse med driften af MHF'er.

- (6) Der bør fastlægges definitioner af et reguleret marked og en MHF, der er nøje afstemte, således at de afspejler, at begreberne repræsenterer den samme funktion (organiseret handel). Definitionerne bør ikke omfatte bilaterale systemer, hvor investeringsselskabet gennemfører hver handel for egen regning og ikke som en risikofri modpart, der skydes ind mellem køber og sælger. Udtrykket »system« omfatter såvel alle markeder, der består i kraft af både et regelsæt og en handelsplads, som markeder, der udelukkende fungerer på grundlag af et regelsæt. Regulerede markeder og MHF'er er ikke tvunget til at have et »teknisk« system til matchning af ordrer. Et marked, som udelukkende består i kraft af et regelsæt for forhold i forbindelse med medlemskab, optagelse af instrumenter til handel, handel mellem medlemmer, indberetning og, hvis relevant, gennemsigtighedsforpligtelser er i dette direktivs forstand et reguleret marked eller en MHF, og transaktioner, der gennemføres i henhold til disse regler, anses for at være gennemført i henhold til et reguleret markeds eller en MHF's system. Udtrykket »købs- og salgsinteresser« skal opfattes bredt og omfatter ordrer, prisstillelser og interessemarkeringer. Ved kravet om, at interesserne skal sammenbringes inden for systemet og efter faste regler opstillet af systemets operatør forstås, at interesserne sammenbringes efter systemets regler eller ved brug af systemets protokoller eller interne driftsprocedurer (inklusive de procedurer, der er indarbejdet i computersoftware). Ved »faste regler« forstås, at reglerne ikke overlader det investeringsselskab, der driver en MHF, noget skøn med hensyn til, hvorledes interesserne kan matches. Definitionerne kræver, at interesserne sammenbringes på en sådan måde, at det fører til en kontrakt, hvilket indebærer, at udførelsen skal foregå efter systemets regler eller ved brug af systemets protokoller eller interne driftsprocedurer.
- (7) Dette direktiv skal omfatte de virksomheder, hvis faste erhverv eller virksomhed består i at yde investeringsservice og/eller udøve investeringsaktiviteter i erhvervsøjemed. Direktivet bør derfor ikke omfatte personer, hvis erhvervsmæssige virksomhed er af en anden art.
- (8) Personer, der administrerer deres egne aktiver, og virksomheder, der ikke yder anden investeringsservice og/eller udøver andre investeringsaktiviteter end handel for egen regning, medmindre de er prisstillere eller handler for egen regning uden for et reguleret marked eller MHF på organiseret, hyppigt og systematisk grundlag ved at tilbyde et system, der er tilgængeligt for tredjemand, med henblik på at indgå i handel med vedkommende, bør ikke være omfattet af dette direktiv.
- (9) Når der i teksten henvises til personer, bør dette omfatte både fysiske og juridiske personer.
- (10) Forsikringsselskaber, hvis virksomhed er underlagt et passende tilsyn fra de kompetente tilsynsførende myndigheder, og som er omfattet af Rådets direktiv 64/225/EØF af 25. februar 1964 om ophævelse af begrænsningerne i etableringsfriheden og den fri udveksling af tjenesteydelser inden for genforsikring og retrocession ⁽¹⁾, Rådets første direktiv 73/239/EØF af 24. juli 1973 om samordning af de administrativt eller ved lov fastsatte bestemmelser om adgang til udøvelse af direkte forsikringsvirksomhed bortset fra livsforsikring ⁽²⁾ samt Rådets direktiv 2002/83/EF af 5. november 2002 om livsforsikringsvirksomhed ⁽³⁾, bør være undtaget fra direktivet.
- (11) Personer, der ikke leverer tjenesteydelser til tredjemand, men hvis virksomhed udelukkende består i at yde investeringsservice til deres modervirksomhed, deres dattervirksomheder eller et af deres modervirksomheds andre dattervirksomheder, skal ikke være omfattet af direktivet.
- (12) Personer, der som led i deres normale erhvervsmæssige virksomhed lejlighedsvist yder investeringsservice, bør også være undtaget fra direktivet, såfremt denne virksomhed er omfattet af lovbestemmelser, der ikke udelukker, at der ydes lejlighedsvis investeringsservice.
- (13) Personer, hvis investeringsservice udelukkende består i at forvalte en ordning for medarbejderdeltagelse, og som i denne forbindelse ikke yder investeringsservice til tredjemand, bør ikke være omfattet af dette direktivs bestemmelser.
- (14) Centralbanker og andre lignende organer, som udfører tilsvarende opgaver, samt offentlige organer, der har ansvaret for forvaltningen af den offentlige gæld, eller som deltager heri – dette begreb omfatter gældens placering – bør udelukkes fra direktivets anvendelsesområde. Denne udelukkelse gælder dog ikke for virksomheder med offentlig kapital, hvis formål er kommercielt eller forbundet med erhvervelse af kapitalinteresser.
- (15) Kollektive investeringsinstitutter og pensionskasser, uanset om de er samordnet på fællesskabsplan eller ej, samt depositarer og ledere af sådanne virksomheder, bør være udelukket fra direktivets anvendelsesområde, idet de er underlagt særlige bestemmelser, som er direkte tilpasset deres aktiviteter.

⁽¹⁾ EFT 56 af 4.4.1964, s. 878/64. Ændret ved tiltrædelsesakten af 1972.

⁽²⁾ EFT L 228 af 16.8.1973, s. 3. Senest ændret ved direktiv 2002/87/EF.

⁽³⁾ EFT L 345 af 19.12.2002, s. 1.

- (16) For at være omfattet af undtagelserne til dette direktiv bør den pågældende person til stadighed opfylde betingelserne for disse undtagelser. Hvis en person yder investeringsservice eller udfører investeringsaktiviteter og er undtaget fra dette direktiv, fordi denne service eller disse aktiviteter er accessorisk i forhold til hans hovederhverv på koncernniveau, bør den pågældende f.eks. ikke længere være omfattet af undtagelsen vedrørende accessoriske tjenesteydelser, hvis udførelsen af denne service eller disse aktiviteter ophører med at være accessorisk til hans hovederhverv.
- (17) Med henblik på at beskytte investorerne og sikre det finansielle systems stabilitet bør ydelsen af den form for investeringsservice og/eller udførelsen af investeringsaktiviteter, som er omfattet af dette direktiv, være betinget af, at personens hjemland har meddelt tilladelse hertil.
- (18) Kreditinstitutter, som har tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut⁽¹⁾, bør ikke have anden tilladelse i henhold til dette direktiv for at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter. Når et kreditinstitut beslutter at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter, bør den kompetente myndighed, før den giver en tilladelse, kontrollere, at det opfylder de relevante bestemmelser i dette direktiv.
- (19) Hvis et investeringsselskab på ikke-regelmæssig basis yder en eller flere former for investeringsservice eller udfører en eller flere former for investeringsaktiviteter, der ikke er omfattet af dets tilladelse, bør det ikke behøve nogen supplerende tilladelse i henhold til dette direktiv.
- (20) Modtagelse og formidling af ordrer bør i henhold til dette direktiv omfatte det forhold, at to eller flere investorer bringes i forbindelse med hinanden, således at der tilvejebringes en transaktion.
- (21) I forbindelse med den kommende revision af kapitalgrundlagsrammen i Basel II erkender medlemsstaterne, at der er behov for på ny at overveje, om investeringsselskaber, der udfører kundeordrer på grundlag af ejer-matchning, skal anses for at optræde som ejere og følgelig underkastes yderligere krav til lovpligtig kapital.
- (22) Principperne om gensidig anerkendelse og hjemlandstilsyn forudsætter, at de kompetente myndigheder i hver medlemsstat bør undlade at meddele tilladelse eller bør inddrage denne i de tilfælde, hvor det af sådanne forhold som driftsplanen, den geografiske placering eller de faktiske aktiviteter klart fremgår, at det pågældende investeringsselskab udelukkende har valgt denne medlemsstats retssystem for at unddrage sig de strengere bestemmelser, der gælder i den medlemsstat, hvor det agter at drive eller allerede driver størstedelen af sin virksomhed. Et investeringsselskab, som er en juridisk person, bør have tilladelse i den medlemsstat, hvor det har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Et investeringsselskab, der ikke er en juridisk person, bør have tilladelse i den medlemsstat, hvor dets hovedkontor ligger. Medlemsstaterne bør i øvrigt kræve, at et investeringsselskabs hovedkontor altid skal ligge i den medlemsstat, som er investeringsselskabets hjemland, og hvor investeringsselskabet faktisk udøver sin virksomhed.
- (23) Et investeringsselskab, der har fået tilladelse i sit hjemland, bør have ret til at yde investeringsservice eller udføre investeringsaktiviteter i hele Fællesskabet uden at skulle ansøge om særskilt tilladelse fra den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor det ønsker at yde denne service eller udføre disse aktiviteter.
- (24) Da en række investeringsselskaber er fritaget fra visse forpligtelser i Rådets direktiv 93/6/EØF af 15. marts 1993 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag⁽²⁾, bør de forpligtes til enten at have en minimumskapital eller tegne en erhvervsansvarsforsikring eller en kombination heraf. Ved tilpasning af forsikringssummerne bør der tages hensyn til de tilpasninger, der er foretaget i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv af 2002/92/EF af 9. december 2002 om forsikringsmæglervirksomhed⁽³⁾. Disse særlige kapitalkravsbestemmelser bør dog ikke foregribe eventuelle beslutninger om, hvorledes sådanne selskaber skal behandles ved fremtidige ændringer af Fællesskabets lovgivning om kapitalkrav.
- (25) Da den tilsynsmæssige regulering bør begrænses til de foretagender, som, fordi de forvalter en handelsbeholdning erhvervsmæssigt, udgør en kilde til modpartsrisiko for andre markedsdeltagere, bør foretagender, der handler for egen regning med finansielle instrumenter, inklusive de råvarederivater, der er omfattet af dette direktiv, og foretagender, der yder investeringsservice inden for råvarederivater til kunder i deres hovederhverv på en måde, der er accessorisk i forhold til deres hovederhverv på koncernniveau, såfremt dette hovederhverv ikke er ydelse af investeringsservice i henhold til dette direktiv, udelukkes fra direktivets anvendelsesområde.

(1) EFT L 126 af 26.5.2000, s. 1. Senest ændret ved direktiv 2002/87/EF.

(2) EFT L 141 af 11.6.1993, s. 1. Senest ændret ved direktiv 2002/87/EF.

(3) EFT L 9 af 15.1.2003, s. 3.

- (26) For at beskytte en investors ejendomsret og andre tilsvarende rettigheder til værdipapirer samt hans rettigheder til de midler, som selskabet får betroet, bør disse rettigheder navnlig holdes adskilt fra selskabets egne. Dette princip bør dog ikke forhindre et selskab i at investere i eget navn på vegne af investor, når transaktionens form gør dette nødvendigt, og investor er indforstået hermed, f.eks. lån af værdipapirer.
- (27) Når en kunde i overensstemmelse med Fællesskabets lovgivning og navnlig Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/47/EF af 6. juni 2002 om aftaler om finansiel sikkerhedsstillelse⁽¹⁾ overdrager den fulde ejendomsret til finansielle instrumenter eller midler til et investeringsselskab med henblik på at sikre eller på anden måde dække nuværende eller fremtidige, faktiske, eventuelle eller potentielle forpligtelser, bør sådanne finansielle instrumenter eller midler heller ikke længere anses for at tilhøre klienten.
- (28) Reglerne for meddelelse af tilladelse inden for Fællesskabet til filialer af investeringsselskaber, der har fået tilladelse i tredjelande, bør fortsat finde anvendelse på sådanne selskaber. Disse filialer bør ikke være omfattet af den fri udveksling af tjenesteydelser efter traktatens artikel 49 og heller ikke af etableringsfriheden i andre medlemsstater end den, hvori de er etablerede. Med henblik på sager, hvor Fællesskabet ikke er bundet af nogen bilaterale eller multilaterale forpligtelser, bør der indføres en procedure, der tager sigte på at sikre, at EF-investeringselskaber på basis af gensidighed nyder tilsvarende behandling i de pågældende tredjelande.
- (29) Det voksende antal forskellige aktiviteter, som mange investeringsselskaber udøver samtidig, har øget risikoen for interessekonflikter mellem disse forskellige aktiviteter og deres kunders interesser. Det er derfor nødvendigt at fastsætte bestemmelser, der sikrer, at sådanne konflikter ikke skader kunders interesser.
- (30) En tjenesteydelse bør betragtes som leveret på initiativ af en kunde, medmindre kunden anmoder om den som svar på en personlig henvendelse fra selskabet eller på dets vegne til den pågældende kunde og denne henvendelse indeholder en opfordring eller søger at påvirke kunden for så vidt angår et bestemt finansielt instrument eller en bestemt transaktion. En tjenesteydelse kan betragtes som leveret på kundens initiativ, selv om kunden anmoder om den på grundlag af en henvendelse, der søger at fremme eller indeholder et tilbud om finansielle instrumenter på en måde, som i kraft af sin karakter er generel og henvendt til offentligheden eller
- en større gruppe eller kategori af kunder eller potentielle kunder.
- (31) Et af formålene med direktivet er at beskytte investorerne. Foranstaltningerne til beskyttelse af investorerne bør tilpasses de forskellige investorkategorier (detailinvestorer, professionelle investorer og modparter).
- (32) Uanset princippet om hjemlandstilladelse og hjemlandstilsyn og hjemlandets håndhævelse af forpligtelser i forbindelse med drift af filialer vil det være hensigtsmæssigt, at den kompetente myndighed i værtslandet får ansvaret for at håndhæve visse forpligtelser fastlagt i dette direktiv, når forretninger gennemføres gennem en filial på det område, hvor filialen er beliggende, idet denne myndighed er tættest på filialen og bedre i stand til at afdække og gribe ind over for tilsidesættelse af reglerne for filialens drift.
- (33) Det er nødvendigt at pålægge investeringsselskaber en effektiv »best execution«-forpligtelse for at sikre, at investeringsselskaberne udfører kundeordrer på de for kunden gunstigste vilkår. Denne forpligtelse bør gælde for det selskab, der har kontraktlige eller agentmæssige forpligtelser over for kunden.
- (34) Fair konkurrence forudsætter, at markedsdeltagere og investorer kan sammenligne de priser, som de forskellige handelssystemer (dvs. regulerede markeder, MHF og formidlere) har pligt til at offentliggøre. Med henblik herpå anbefales det, at medlemsstaterne fjerner alle hindringer, som kan stå i vejen for en konsolidering på europæisk plan af de relevante oplysninger og offentliggørelsen heraf.
- (35) Når forretningsforholdet etableres med kunden, kan investeringsselskabet bede kunden eller den potentielle kunde om samtidig at erklære sig indforstået med ordreudførelsespolitikken og muligheden af at vedkommendes ordrer udføres uden om et reguleret marked eller en MHF.
- (36) Personer, som yder investeringsservice på flere end et investeringsselskabs vegne, bør betragtes ikke som tilknyttede agenter, men som investeringsselskaber, hvis de falder ind under definitionen i dette direktiv, med undtagelse af visse personer der kan være undtaget.
- (37) Dette direktiv bør ikke anfægte tilknyttede agents ret til at udøve aktiviteter, der er omfattet af andre direktiver, og beslægtede aktiviteter, der involverer andre finansielle tjenesteydelser eller produkter end dem, der er omfattet af dette direktiv, heller ikke selv om aktiviteterne udøves for dele af samme finansielle koncern.

(¹) EFT L 168 af 27.6.2002, s. 43.

- (38) Direktivet bør ikke omfatte betingelserne for at udøve virksomhed uden for investeringsselskabets område (dørsalg).
- (39) Medlemsstaternes kompetente myndigheder bør ikke registrere en tilknyttet agent eller bør trække registreringen tilbage, hvis de aktiviteter, der rent faktisk udøves, klart viser, at den tilknyttede agent har valgt en bestemt medlemsstats retssystem med henblik på at unddrage sig strengere normer, som gælder i en anden medlemsstat på det område, hvor denne agter at udøve eller udøver størstedelen af sine aktiviteter.
- (40) Ved anvendelsen af dette direktiv bør godkendte modparter anses for at handle som kunder.
- (41) For at sikre, at reglerne om god forretningsskik (herunder reglerne om »best execution« og behandling af kundeordrer) håndhæves, hvad angår de investorer, der har størst behov for denne beskyttelse, og i overensstemmelse med veletableret markedspraksis i Fællesskabet bør det tydeliggøres, at der kan ses bort fra reglerne om god forretningsskik ved transaktioner, der er gennemført med eller tilvejebragt mellem godkendte modparter.
- (42) Forpligtelsen til at offentliggøre limiterede kundeordrer i forbindelse med transaktioner med godkendte modparter bør kun finde anvendelse, hvis modparten udtrykkeligt sender en limiteret ordre til et investeringsselskab med henblik på udførelse af ordren.
- (43) Medlemsstaterne skal beskytte fysiske personers ret til privatlivets fred i forbindelse med behandlingen af personoplysninger i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 1995/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger. ⁽¹⁾
- (44) Med det dobbelte formål at beskytte investorerne og sørge for, at værdipapirmarkederne fungerer efter hensigten, skal det sikres, at der er gennemsigtighed i forbindelse med transaktionerne, og at de regler, der i dette direktiv er fastsat i dette øjemed, finder anvendelse på investeringsselskaber, når de opererer på markedet. For at gøre det muligt for investorer og markedsdeltagere til enhver tid at vurdere vilkårene for en påtænkt aktiehandel og senere kontrollere de betingelser, hvorunder handelen blev gennemført, bør der fastsættes fælles regler for offentliggørelse af oplysninger om gennemførte aktiehandlinger og for videregivelse af nærmere oplysninger om aktuelle muligheder for at handle aktier.
- Reglerne er nødvendige for at sikre en effektiv integrering af medlemsstaternes aktiemarkeder, effektivisere den overordnede kursdannelsesproces for aktier og fremme en effektiv anvendelse af bestemmelserne om »best execution«. Dette kræver omfattende gennemsigtighedsregler, der gælder for alle aktiehandlere, uanset om disse gennemføres bilateralt af et investeringsselskab eller over regulerede markeder eller MHF'er. Investeringsselskabers forpligtelser i henhold til dette direktiv til at stille en købs- og salgspris og udføre en ordre til den stillede pris løser ikke disse selskaber fra forpligtelsen til at videresende en ordre til et andet handelssystem, når en sådan internalisering kunne hindre selskabet i at opfylde »best execution«-forpligtelserne.
- (45) Medlemsstaterne bør også kunne anvende direktivets forpligtelse til at indberette transaktioner på finansielle instrumenter, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked.
- (46) En medlemsstat kan beslutte at anvende direktivets krav vedrørende før- og efter handlegennemsigtighed på andre finansielle instrumenter end aktier. I så fald bør disse krav gælde for alle investeringsselskaber, for hvilke medlemsstaten er hjemland for deres virksomhed på denne medlemsstats område, samt for grænseoverskridende virksomhed, der gennemføres i kraft af den fri udveksling af tjenesteydelser. De bør også gælde for virksomhed, der udøves på denne medlemsstats område af filialer, der er etableret på dens område, og som er knyttet til investeringsselskaber, der har opnået tilladelse i en anden medlemsstat.
- (47) Alle investeringsselskaber bør have samme mulighed for at blive medlem af eller have adgang til regulerede markeder i hele Fællesskabet. Uanset hvordan transaktionerne finder sted i medlemsstaterne, skal de tekniske og juridiske begrænsninger i adgangen til regulerede markeder afskaffes.
- (48) For lettere at gøre afviklingen af grænseoverskridende transaktioner endelige bør investeringsselskaber have adgang til clearing- og afviklingssystemerne i hele Fællesskabet, uanset om transaktionerne er gennemført over regulerede markeder i den pågældende medlemsstat. Der bør stilles krav om, at investeringsselskaber, som ønsker at deltage direkte i andre medlemsstaters afviklingssystemer, bør opfylde de relevante driftsmæssige og kommercielle krav til medlemskab og overholde forsigtighedsforanstaltninger for at bevare gnidningsfri og vel fungerende finansielle markeder.

(¹) EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31.

- (49) Tilladelsen til at drive et reguleret marked bør omfatte alle aktiviteter, som har direkte forbindelse med offentliggørelse, behandling, udførelse, bekræftelse og indberetning af ordrer fra det tidspunkt, hvor ordrene modtages af det regulerede marked, til det tidspunkt, hvor de formidles med henblik på endelig afvikling, og alle aktiviteter med relation til finansielle instrumenters optagelse til handel. Tilladelsen bør tillige omfatte transaktioner, som gennem prisstillere, der er udpeget af det regulerede marked, gennemføres i henhold til det regulerede markeds systemer og i overensstemmelse med dette systems regler. Ikke alle transaktioner, der indgås af medlemmer eller deltagere på det regulerede marked eller i den regulerede MHF anses for at være indgået inden for det regulerede markeds eller den regulerede MHF's systemer. Transaktioner, som medlemmer eller deltagere indgår på bilateral basis, og som ikke opfylder alle de forpligtelser, der gælder for et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MHF) i henhold til dette direktiv, bør anses som transaktioner, der indgås uden for et reguleret marked eller en MHF, ved anvendelsen af definitionen på et selskab, der systematisk internaliserer (systematic internaliser). I sådanne tilfælde bør investeringsselskaber forpligtes til at offentliggøre bindende prisstillelser, hvis betingelserne i dette direktiv er opfyldt.
- (50) Selskaber, der systematisk internaliserer, kan beslutte, at kun detailkunder eller kun professionelle kunder skal have adgang til de af selskaberne stillede priser, eller at begge skal have adgang. De bør ikke kunne diskriminere inden for disse kategorier af kunder.
- (51) Artikel 27 forpligter ikke selskaber, der systematisk internaliserer, til at offentliggøre bindende prisstillelser for transaktioner over normal markedsstørrelse.
- (52) Hvis et investeringsselskab er et selskab, der systematisk internaliserer for så vidt angår både aktier og andre finansielle instrumenter, gælder forpligtelsen til at meddele prisstillelse kun for aktier med forbehold af betragtning 46.
- (53) Det er ikke formålet med dette direktiv at kræve anvendelse af regler for gennemsigtighed før handel på transaktioner, der foretages på OTC-grundlag, og hvis kendetegn bl.a. er, at de er ad hoc og uregelmæssige, foretages med engrosmodparter og er et led i en forretningsforbindelse, der selv er kendetegnet ved handler over normal markedsstørrelse, og hvor handlerne foretages uden for de systemer, som det pågældende selskab normalt benytter til sine forretninger som et selskab, der systematisk internaliserer.
- (54) Den normale markedsstørrelse for enhver klasse af aktier bør ikke stå i et væsentligt misforhold til nogen af aktierne i denne klasse.
- (55) Ved revisionen af direktiv 93/6/EØF bør der fastsættes minimumskapitalkrav, som regulerede markeder skal opfylde for at få tilladelse, og der bør i den forbindelse tages hensyn til den særlige form for risici forbundet med sådanne markeder.
- (56) Et reguleret markeds operatører bør også kunne drive en MHF i overensstemmelse med de relevante bestemmelser i dette direktiv.
- (57) Dette direktivs bestemmelser om instrumenters optagelse til handel i henhold til de af det regulerede marked håndhævede regler bør ikke berøre anvendelsen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/34/EF af 28. maj 2001 vedrørende betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer⁽¹⁾. Et reguleret marked bør ikke forhindres i at stille strengere krav til udstederne af værdipapirer eller instrumenter, som det regulerede marked påtænker at optage til handel, end dem, der stilles i medfør af dette direktiv.
- (58) Medlemsstaterne bør kunne udpege forskellige kompetente myndigheder til at håndhæve direktivets vidtrækkende forpligtelser. Disse myndigheder bør være offentlige myndigheder, hvilket sikrer myndighedernes uafhængighed af økonomiske aktører og forhindrer interessekonflikter. I overensstemmelse med national lovgivning bør medlemsstaterne sikre passende finansiering af den kompetente myndighed. Udpegningen af offentlige myndigheder bør ikke udelukke uddelegering under den kompetente myndigheds ansvar.
- (59) Eventuelle fortrolige oplysninger, som kontaktpunktet i en medlemsstat modtager gennem kontaktpunktet i en anden medlemsstat, bør ikke betragtes som rent nationale oplysninger.
- (60) Det er nødvendigt at gøre de kompetente myndigheders beføjelser mere ensartede for at bane vej for, at bestemmelserne håndhæves med lige stor styrke i hele det integrerede finansielle marked. Et fælles sæt af mindstebeføjelser kombineret med de nødvendige ressourcer bør sikre tilsynets effektivitet.

⁽¹⁾ EFT L 184 af 6.7.2001, s. 1. Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF (EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64).

- (61) Med henblik på kundebeskyttelse og uden at det berører kunders ret til at indbringe deres sag for domstolene, bør medlemsstaterne tilskynde offentlige eller private organer til bilæggelse af udenretlige tvister til at indgå i et samarbejde med henblik på løsningen af grænseoverskridende tvister under hensyntagen til Kommissionens henstilling 98/257/EF af 30. marts 1998 om de principper, der finder anvendelse på organer med ansvar for udenretlig bilæggelse af tvister på forbrugerområdet⁽¹⁾. Når medlemsstaterne indfører klage- og procesordninger til udenretlig bilæggelse af tvister, bør de opfordres til at gøre brug af eksisterende grænseoverskridende samarbejds mekanismer, især netværket for klager over finansielle tjenesteydelser (FIN-Net).
- (62) Enhver udveksling eller videregivelse af oplysninger mellem kompetente myndigheder, andre myndigheder, organer eller personer bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger til tredjelande, jf. direktiv 95/46/EF.
- (63) Det er nødvendigt at skærpe bestemmelserne om udveksling af oplysninger mellem nationale kompetente myndigheder og udvide disses pligt til at yde hinanden bistand og til at samarbejde. Som følge af den øgede grænseoverskridende aktivitet bør de kompetente myndigheder udveksle de for deres hverv nødvendige oplysninger for at sikre en effektiv håndhævelse af dette direktiv, også i situationer, hvor tilsidesættelse eller mistanke om tilsidesættelse af direktivet eventuelt berører myndighederne i to eller flere medlemsstater. En streng tjenstlig tavshedspligt er nødvendig for at sikre, at udvekslingen af oplysninger fungerer gnidningsløst, og at særlige rettigheder respekteres.
- (64) Rådet nedsatte på samlingen den 17. juli 2000 et vismandsudvalg for regulering af europæiske værdipapirmarkeder. Udvalget foreslog i sin endelige rapport, at der indføres en ny lovgivningsmetode, som består af fire trin, nemlig grundprincipper, gennemførelsesbestemmelser, samarbejde og håndhævelse. Niveau 1, direktivet, skal begrænse sig til fastlæggelse af de brede generelle »rammepprincipper«, hvorimod niveau 2 skal bestå i fastlæggelse af de tekniske gennemførelsesforanstaltninger, som vedtages af Kommissionen bistået af et udvalg.
- (65) Ved den resolution, Det Europæiske Råd vedtog i Stockholm den 23. marts 2001, godkendtes Vismandsudvalgets endelige rapport og forslaget om en firetrinnet metode, der skal gøre Fællesskabets lovgivningsproces på værdipapirområdet mere effektiv og gennemsigtig.
- (66) Ifølge Det Europæiske Råd i Stockholm bør andet trin, gennemførelsesbestemmelserne, anvendes hyppigere for at sikre, at de tekniske bestemmelser tilpasses til den markeds- og tilsynsmæssige udvikling, ligesom der bør fastsættes frister for alle etaper i arbejdet på andet trin.
- (67) Europa-Parlamentet godkendte i sin beslutning af 5. februar 2002 om gennemførelse af lovgivningen vedrørende finansielle tjenester også Vismandsudvalgets rapport med udgangspunkt i den højtidelige erklæring, Kommissionen samme dag afgav over for Parlamentet, samt skrivelsen af 2. oktober 2001 fra kommissæren for det indre marked til formanden for Parlamentets Udvalg om Økonomi og Valutaspørgsmål angående beskyttelsen af Europa-Parlamentets rolle i denne proces.
- (68) De nødvendige foranstaltninger til dette direktivs gennemførelse bør vedtages i henhold til Rådets afgørelse 1999/468/EF af 28. juni 1999 om fastsættelse af de nærmere vilkår for udøvelsen af de gennemførelsesbeføjelser, der tillægges Kommissionen⁽²⁾.
- (69) Europa-Parlamentet bør have en frist på tre måneder fra første oversendelse af udkast til gennemførelsesforanstaltninger med henblik på granskning og afgivelse af udtalelse. I hastende og behørigt berettigede tilfælde kan denne periode dog forkortes. Hvis Europa-Parlamentet inden for perioden vedtager en beslutning, bør Kommissionen genvurdere udkastet til foranstaltninger.
- (70) For at tage hensyn til udviklingen på de finansielle markeder bør Kommissionen forelægge Europa-Parlamentet og Rådet rapporter om anvendelsen af bestemmelserne om erhvervsansvarsforsikring, rækkevidden af gennemsigtighedsreglerne og om eventuelle tilladelser til handlere, der har specialiseret sig i råvarederivater, til at udøve virksomhed som investeringsselskab.
- (71) Skabelsen af et integreret finansielt marked, hvor investorer nyder effektiv beskyttelse, og hvor det samlede markeds effektivitet og integritet er beskyttet, er et mål, som kræver, at der indføres fælles reguleringsmæssige krav til investeringsselskaber, uanset hvor i Fællesskabet disse har fået tilladelse, og til den måde, regulerede markeder og andre handelssystemer fungerer på, således at det forhindres, at uigennemsigthed eller forstyrrelser på ét marked undergraver hele det europæiske finansielle systems effektivitet. Da dette mål bedre kan gennemføres på fællesskabsplan, kan Fællesskabet i overensstemmelse med subsidiaritetsprincippet i henhold til traktatens artikel 5 vedtage bestemmelser herom. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet i henhold til samme artikel går dette direktiv ikke længere end nødvendigt for at nå dette mål –

(1) EFT L 115 af 17.4.1998, s. 31.

(2) EFT L 184 af 17.7.1999, s. 23.

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

AFSNIT I

DEFINITIONER OG ANVENDELSESOMRÅDE

Artikel 1

Anvendelsesområde

1. Dette direktiv finder anvendelse på investeringselskaber og regulerede markeder.

2. Følgende bestemmelser finder tillige anvendelse på kreditinstitutter, som i henhold til direktiv 2000/12/EF har tilladelse til at yde en eller flere investeringserviceydelser og/eller udføre en eller flere investeringsaktiviteter:

- Artikel 2, stk. 2, artikel 11, 13 og 14
- kapitel II i afsnit II, bortset fra artikel 23, stk. 2, andet afsnit
- kapitel III i afsnit II, bortset fra artikel 31, stk. 2-4, artikel 32, stk. 2-6, og stk. 8-9
- artikel 48-53, 57, 61 og 62, samt
- artikel 71, stk. 1.

Artikel 2

Undtagelser

1. Dette direktiv finder ikke anvendelse på:

- a) forsikringselskaber som defineret i artikel 1 i direktiv 73/239/EØF eller livsforsikringselskaber som defineret i artikel 1 i direktiv 2002/83/EF samt selskaber, der foretager genforsikring og retrocession som omhandlet i direktiv 64/225/EØF
 - b) personer, der udelukkende yder investeringservice til deres modervirksomhed, deres dattervirksomhed eller et af deres modervirksomheds andre dattervirksomheder
 - c) personer, der yder investeringservice, hvis denne service ydes lejlighedsvist i forbindelse med erhvervs-mæssig virksomhed, såfremt denne virksomhed er reguleret ved lov eller fagetisk kodeks for det pågældende erhverv, som ikke udelukker, at der kan ydes service af denne art.
 - d) personer, som ikke yder anden investeringservice eller udfører andre investeringsaktiviteter end handel for egen regning, medmindre de er prisstillere eller handler for egen regning uden for et reguleret marked eller MHF på et organiseret, tilbagevendende og systematisk grundlag ved at tilbyde et system, der er tilgængeligt for tredjemand, med henblik på at indgå i handel med vedkommende
- e) personer, hvis investeringservice udelukkende består i forvaltning af ordninger for medarbejderdeltagelse
 - f) personer, der yder investeringservice, som kun indebærer forvaltning af medarbejderdeltagelsesordninger og investeringserviceydelser udelukkende til brug for deres modervirksomhed, dattervirksomheder eller et af deres modervirksomheds andre dattervirksomheder
 - g) medlemmer af Det Europæiske System af Centralbanker og andre nationale organer med lignende funktioner samt andre offentlige organer, der har ansvar for forvaltningen af den offentlige gæld, eller som deltager heri
 - h) kollektive investeringsinstitutter og pensionskasser, hvad enten de er koordineret på fællesskabsplan eller ej, samt depositarer og ledere af sådanne institutter
 - i) personer, der for egen regning handler med finansielle instrumenter eller yder investeringservice inden for råvarederivater eller udbyder derivataftaler henhørende under bilag I, afsnit C, punkt 10, til kunderne i deres hovederhverv, dog under forudsætning af, at dette er en accessorisk aktivitet til deres hovederhverv på koncernniveau, og såfremt dette hovederhverv ikke er ydelse af investerings-service i henhold til dette direktiv eller bankserviceydelser i henhold til direktiv 2000/12/EF
 - j) personer, der i forbindelse med andre erhvervsaktiviteter, der ikke er omfattet af dette direktiv, yder investeringsrådgivning, såfremt sådan rådgivning ikke honoreres særskilt
 - k) personer, hvis hovederhverv består i handel for egen regning med råvarer og/eller råvarederivater. Denne undtagelse finder ikke anvendelse, hvis de personer, der for egen regning handler med råvarer og/eller råvarederivater, indgår i en koncern, hvis hovederhverv er at yde anden investerings-service i dette direktivs forstand eller bankserviceydelser i henhold til direktiv 2000/12/EF
 - l) selskaber, hvis investerings-service og/eller aktiviteter udelukkende består i at handle for egen regning på finansielle futures-, options- eller andre derivat- og spotmarkeder med det ene formål at afdække deres positioner på derivatmarkeder, eller som handler på vegne af eller stiller priser til andre medlemmer af samme marked, og som garanteres af dette markeds clearingmedlemmer, idet ansvaret for opfyldelse af de kontrakter, som indgås af sådanne personer, påhviler det samme markeds clearingmedlemmer
 - m) sammenslutninger oprettet af danske og finske pensionskasser alene med det formål at forvalte de deltagende pensionskassers midler
 - n) »agenti di cambio«, hvis virksomhed og funktioner er beskrevet i artikel 201 i det italienske lovdekret nr. 58 af 24. februar 1998.

2. De rettigheder, som dette direktiv medfører, omfatter ikke udførelse af tjenesteydelser som modpart i transaktioner gennemført af offentlige organer, der beskæftiger sig med offentlig gæld, eller medlemmer af Det Europæiske System af Centralbanker under udøvelse af deres opgaver i henhold til traktaten og statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank eller af lignende funktioner i henhold til nationale bestemmelser.

3. For at tage hensyn til udviklingen på de finansielle markeder og sikre en ensartet anvendelse af dette direktiv kan Kommissionen, for så vidt angår undtagelsesbestemmelserne i litra c), i), og k), efter proceduren i artikel 64, stk. 2, fastlægge kriterierne for bestemmelse af, hvornår en aktivitet kan anses for at være accessorisk i forhold til hovederhvervet på koncernniveau, samt hvornår en aktivitet ydes lejlighedsvist.

Artikel 3

Fakultative undtagelser

1. Medlemsstaterne kan vælge ikke at anvende dette direktiv på personer, for hvilke de er hjemlandet, og:

— som ikke må forvalte kunders midler eller værdipapirer, og som af den årsag ikke på noget tidspunkt må bringe sig i debet over for deres kunder,

— som ikke må yde nogen investeringservice bortset fra modtagelse og formidling af ordrer vedrørende værdipapirer og andele i kollektive investeringsinstitutter samt investeringsrådgivning i forbindelse med sådanne finansielle instrumenter, og

— som i forbindelse med ydelsen af den service kun må formidle ordrer til

i) investeringselskaber med tilladelse i henhold til dette direktiv

ii) kreditinstitutter med tilladelse i henhold til direktiv 2000/12/EF

iii) investeringselskabers eller kreditinstitutters filialer med tilladelse i tredjelande, som er underlagt og overholder forsigtighedsregler, der af de kompetente myndigheder anses for at være mindst lige så strenge som reglerne i dette direktiv, i direktiv 2000/12/EF eller direktiv 93/6/EØF

iv) kollektive investeringsinstitutter med tilladelse i henhold til en medlemsstats lovgivning til at markedsføre andele til offentligheden og til sådanne institutters ledelse

v) investeringselskaber med fast kapital jf. artikel 15, stk. 4, i Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabstageres som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefuld⁽¹⁾, hvis værdipapirer noteres eller handles på et reguleret marked i en medlemsstat

under forudsætning af, at disse personers virksomhed er underlagt en national regulering.

2. Personer, der er udelukket fra dette direktivs anvendelsesområde i medfør af stk. 1, må ikke frit yde investeringservice og/eller udføre investeringsaktiviteter eller oprette filialer, jf. hhv. artikel 31 og 32.

Artikel 4

Definitioner

1. I dette direktiv forstås ved:

1) »investeringselskab«: en juridisk person, hvis erhvervs-mæssige virksomhed består i at yde én eller flere former for investeringservice til tredjemand og/eller udføre én eller flere former for investeringsaktiviteter på erhvervs-mæssigt grundlag.

Medlemsstaterne kan lade definitionen af investeringselskab omfatte selskaber, som ikke er juridiske personer under forudsætning af, at:

a) deres retlige status sikrer tredjemands interesser en grad af beskyttelse svarende til den, som gives af juridiske personer, og

b) de er underlagt et tilsvarende tilsyn, som er tilpasset til deres juridiske form.

Når en fysisk person leverer tjenesteydelser, der medfører opbevaring af tredjemands midler eller værdipapirer, kan denne dog kun betragtes som et investeringselskab i dette direktivs forstand, hvis følgende betingelser er opfyldt, uden at de øvrige krav i dette direktiv og i direktiv 93/6/EØF derved berøres:

a) tredjemands ejendomsret til værdipapirer og midler skal være sikret, navnlig i tilfælde af selskabets eller dets ejeres insolvens eller i tilfælde af udlæg, modregning eller andre retlige midler, som bringes i anvendelse af selskabets eller dets ejeres kreditorer

⁽¹⁾ EFT L 26 af 31.1.1977, s. 1. Senest ændret ved tiltrædelsesakten af 1994.

- b) selskabet skal være omfattet af bestemmelser om tilsyn med selskabets, herunder ejernes, solvens
- c) selskabets årsregnskaber skal revideres af en eller flere personer, der i henhold til national lovgivning er autoriseret til at revidere regnskaber
- d) når selskabet kun har én ejer, skal denne sørge for beskyttelse af investorerne i tilfælde af ophør af selskabets virksomhed som følge af ejerens død, uarbejdsdygtighed eller andre lignende forhold
- 2) »investeringsservice og -aktiviteter«: de i bilag I, afsnit A, anførte tjenesteydelser og aktiviteter i tilknytning til de i bilag I, afsnit C, omhandlede instrumenter
- Kommissionen fastsætter efter proceduren i artikel 64, stk. 2,
- hvilke derivataftaler, jf. bilag I, afsnit C, punkt 7, der har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, under hensyntagen til bl.a., om de cleares og afvikles via anerkendte clearingsinstitutter eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin
- hvilke derivataftaler, jf. bilag I, afsnit C, punkt 10, der har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, under hensyntagen til bl.a., om de handles på et reguleret marked eller en MHF, cleares og afvikles via anerkendte clearingsinstitutter eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin.
- 3) »accessoriske tjenesteydelser«: de i bilag I, afsnit B, anførte tjenesteydelser
- 4) »investeringsrådgivning«: personlige anbefalinger til en kunde, enten på anmodning eller på investeringsselskabets eget initiativ, af en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter
- 5) »udførelse af ordrer for kunders regning«: indgåelse af aftaler om køb eller salg på kunders vegne af et eller flere finansielle instrumenter
- 6) »handel for egen regning«: handel over egenbeholdningen, som resulterer i handel med et eller flere finansielle instrumenter
- 7) »selskab, der systematisk internaliserer (systematic internaliser)«: investeringsselskab, som på organiseret, hyppigt og systematisk grundlag handler for egen regning ved at udføre kundeordrer uden for et reguleret marked eller en MHF
- 8) »prisstiller«: person, der på de finansielle markeder på et kontinuerligt grundlag fremstiller sig som værende villig til at handle for egen regning ved at købe og sælge finansielle instrumenter over egenbeholdningen til priser, som personen selv fastsætter
- 9) »porteføljepleje«: porteføljepleje i henhold til den enkelte kundes afgivne mandat med skønsmæssige beføjelser, såfremt sådanne porteføljer omfatter et eller flere finansielle instrumenter
- 10) »kunde«: fysisk eller juridisk person, til hvem et investeringsselskab yder investeringsservice og/eller accessoriske tjenester
- 11) »professionel kunde«: kunde, der opfylder kriterierne i bilag II
- 12) »detailkunde«: kunde, som ikke er professionel kunde
- 13) »markedsoperatør«: en eller flere personer, hvis virksomhed består i at forvalte og/eller drive et reguleret markedsforretninger. Markedsoperatøren kan være selve det regulerede marked
- 14) »reguleret marked«: et multilateralt system, der drives og/eller forvaltes af en markedsoperatør, som - inden for systemet og under iagttagelse af dets ufravigelige regler - sætter forskellige tredjeparters interesse i køb og salg af finansielle instrumenter i forbindelse med hinanden eller beforder dette på en sådan måde, at der indgås en aftale om finansielle instrumenter, der er optaget til handel efter dette markeds regler og/eller systemer, og som har opnået tilladelse og fungerer efter forskrifterne samt bestemmelserne i afsnit III
- 15) »multilateral handelsfacilitet (MHF)«: et multilateralt system drevet af en investeringsselskab eller en markedsoperatør, der - inden for systemet og efter ufravigelige regler - sætter forskellige tredjeparters interesse i køb og salg af finansielle instrumenter i forbindelse med hinanden på en sådan måde, at der indgås en aftale efter bestemmelserne i afsnit II
- 16) »limiteret ordre«: en ordre til køb eller salg af et finansielt instrument til en nærmere specificeret kurs eller bedre, og i et nærmere specificeret antal
- 17) »finansielle instrumenter«: de i bilag I, afsnit C, anførte instrumenter
- 18) »værdipapirer«: de kategorier af værdipapirer, der kan om sættes på kapitalmarkedet (bortset fra betalingsinstrumenter), som f.eks.:
- a) aktier i selskaber og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier i selskaber, partnerskaber og andre foretagender, samt aktiebeviser
- b) obligationer og andre gældsinstrumenter, herunder beviser for sådanne værdipapirer
- c) alle andre værdipapirer, hvormed ovennævnte værdipapirer kan erhverves eller sælges, eller som afregnes kontant, med et beløb, hvis størrelse fastsættes med værdipapirer, valutaer, rentesatser eller afkast, råvareindekser samt andre indekser og mål som reference

- 19) »pengemarkedsinstrumenter« de kategorier af instrumenter, der normalt omsættes på pengemarkedet, som f.eks. skat-kammerbeviser, indlånsbeviser og commercial papers (virksomhedscertifikater), dog ikke betalingsinstrumenter
- 20) »hjemland«:
- a) for investeringsselskabers vedkommende:
- i) hvis investeringsselskabet er en fysisk person, den medlemsstat, hvor den pågældende har sit hovedkontor
- ii) hvis investeringsselskabet er en juridisk person, den medlemsstat, hvor det vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende
- iii) hvis investeringsselskabet ifølge national lovgivning ikke har noget vedtægtsmæssigt hjemsted, den medlemsstat, hvor selskabets hovedkontor er beliggende
- b) for et reguleret markeds vedkommende: den medlemsstat, hvor det regulerede marked har sit vedtægtsmæssige hjemsted, eller, hvis der ifølge denne medlemsstats nationale lovgivning ikke findes noget vedtægtsmæssigt hjemsted, den medlemsstat, hvor det regulerede markeds hovedkontor er beliggende
- 21) »værtland«: en anden medlemsstat end hjemlandet, hvor et investeringsselskab har en filial eller leverer tjenesteydelser og eller aktiviteter, eller en medlemsstat, hvor et reguleret marked stiller de nødvendige faciliteter til rådighed for at lette adgangen for fjernmedlemmer eller deltagere, der er etableret i samme medlemsstat, til at handle i selskabets system
- 22) »kompetent myndighed«: den myndighed, der i henhold til artikel 48 er udpeget af den enkelte medlemsstat, medmindre andet er bestemt i dette direktiv
- 23) »kreditinstitutter«: kreditinstitutter som defineret i direktiv 2000/12/EF
- 24) »administrationsselskab for et investeringsinstitut (UCITS)«: et administrationsselskab som defineret i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) ⁽¹⁾
- 25) »tilknyttet agent«: fysisk eller juridisk person, som på kun ét investeringsselskabs fulde og betingelsesløse ansvar, for hvis regning der handles over for kunder eller potentielle kunder markedsfører investeringsservice og accessoriske tjenesteydelser, modtager og formidler kundens instrukser eller ordrer vedrørende investeringstjenesteydelser eller finansielle instrumenter, placerer finansielle instrumenter og/eller rådgiver kunder eller potentielle kunder om sådanne finansielle instrumenter eller tjenesteydelser
- 26) »filial«: et andet forretningssted end hovedkontoret, som er en del af et investeringsselskab uden status som juridisk person, og som udøver investeringsservice eller -aktiviteter, og som også kan udføre accessoriske tjenesteydelser af den art, som investeringsselskabet har fået tilladelse til. Alle forretningssteder, der oprettes i samme medlemsstat af et investeringsselskab med hjemsted i en anden medlemsstat, anses for at være en enkelt filial
- 27) »kvalificeret deltagelse«: direkte eller indirekte besiddelse af mindst 10% af kapitalen eller stemmerettighederne, som defineret i artikel 92 i Rådets direktiv 2001/34/EØF, eller en besiddelse, som giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på ledelsen af det investeringsselskab, hvori der besiddes en kapitalandel
- 28) »modervirksomhed«: en modervirksomhed som defineret i artikel 1 og 2 i Rådets syvende direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 om konsoliderede regnskaber ⁽²⁾
- 29) »dattervirksomhed«: en dattervirksomhed som defineret i artikel 1 og 2 i direktiv 83/349/EØF, herunder enhver dattervirksomhed af en dattervirksomhed af den øverste modervirksomhed
- 30) »kontrol«: kontrol som defineret i artikel 1 i direktiv 83/349/EØF
- 31) »snævre forbindelser«: en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hinanden gennem:
- a) kapitalinteresser hvorved forstås besiddelse af mindst 20% af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol, eller
- b) kontrol forstået som forholdet mellem en modervirksomhed og en dattervirksomhed i alle de tilfælde, der er nævnt i artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv 83/349/EØF, eller et tilsvarende forhold mellem enhver fysisk eller juridisk person og en virksomhed. Enhver dattervirksomhed af en dattervirksomhed anses også for at være dattervirksomhed af den modervirksomhed, som står i spidsen for disse foretagender.
- En situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt forbundet med én og samme person ved et kontrolforhold, anses ligeledes for en snæver forbindelse mellem disse personer.
2. For at tage hensyn til udviklingen på de finansielle markeder og sikre en ensartet anvendelse af dette direktiv kan Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, tydeliggøre definitionerne i stk. 1 i denne artikel.

⁽¹⁾ EFT L 375 af 31.12.1985, s. 3. Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/108/EF (EFT L 41 af 13.2.2002, s. 35).

⁽²⁾ EFT L 193 af 18.7.1983, s. 1. Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/51/EF (EUT L 178 af 17.7.2003, s. 16).

AFSNIT II**MEDDELELSE AF TILLADELSE TIL SAMT VILKÅR FOR DRIFT AF INVESTERINGSSKABER****KAPITEL I****BETINGELSER OG PROCEDURER FOR MEDDELELSE AF TILLADELSE***Artikel 5***Betingelser for meddelelse af tilladelse**

1. Den enkelte medlemsstat stiller krav om, at udøvelse af investeringsservice eller -aktiviteter som et fast erhverv eller virksomhed på et professionelt grundlag betinges af en forudgående tilladelse meddelt i henhold til dette kapitels bestemmelser. En sådan tilladelse meddeles af den af hjemlandet i henhold til artikel 48 udpegede kompetente myndighed.

2. Uanset stk. 1 giver medlemsstaterne alle markedsoperatører tilladelse til at drive en MHF, såfremt det forud er fastslået, at de overholder bestemmelserne i dette kapitel, bortset fra artikel 11 og 15.

3. Medlemsstaterne opretter et register over alle investeringsskaber. Registeret skal være offentlig tilgængeligt og indeholde oplysninger om den investeringsservice og/eller -virksomhed, investeringsskabet har tilladelse til at udøve. Registeret skal ajourføres løbende.

4. Den enkelte medlemsstat stiller krav om, at:

— et investeringsskab, som er en juridisk person, har sit hovedkontor i samme medlemsstat som sit vedtægtsmæssige hjemsted.

— et investeringsskab, som ikke er en juridisk person, eller et investeringsskab, som er en juridisk person, men som i henhold til national ret ikke har noget vedtægtsmæssigt hjemsted, har sit hovedkontor i den medlemsstat, hvor det rent faktisk driver forretning.

5. For så vidt angår investeringsskaber, der alene yder investeringsrådgivning eller modtagelse og formidling af ordrer på betingelserne i artikel 3, kan medlemsstaterne give den kompetente myndighed bemyndigelse til, under iagttagelse af de i artikel 48, stk. 2, omhandlede betingelser at uddelegere de administrative, forberedende eller accessoriske opgaver i forbindelse med meddelelse af tilladelse.

*Artikel 6***Tilladelsens rækkevidde**

1. Hjemlandet sikrer, at det i tilladelsen specificeres, hvilke former for investeringsservice og -aktiviteter, investeringsskabet har tilladelse til at yde. Tilladelsen kan dække en eller flere af de accessoriske tjenesteydelser, der er anført i afsnit B i bilag I. Der kan under ingen omstændigheder meddeles tilladelse til alene at yde accessoriske tjenesteydelser.

2. Et investeringsskab, der ønsker tilladelse til at udvide sin virksomhed til at omfatte supplerende investeringsservice, -aktiviteter eller accessoriske tjenesteydelser, der ikke var forudsat, da den oprindelige tilladelse blev givet, skal indgive ansøgning om udvidelse af sin tilladelse.

3. Tilladelsen gælder for hele Fællesskabet og giver et investeringsskab tilladelse til at levere de tjenesteydelser eller udøve den virksomhed, det har fået tilladelse til, i hele Fællesskabet, enten ved at oprette en filial eller som led i den frie udveksling af tjenesteydelser.

*Artikel 7***Procedure for meddelelse af og afslag på tilladelse**

1. Den kompetente myndighed meddeler ikke tilladelse, medmindre og før den er overbevist om, at ansøgeren opfylder samtlige betingelser i de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv.

2. Investeringsskabet skal fremlægge alle de oplysninger - herunder en driftsplan, hvori bl.a. angives arten af de forretninger, der påtænkes udført, samt investeringsskabets organisatoriske struktur - som den kompetente myndighed har brug for til at sikre sig, at investeringsskabet, når den første tilladelse gives, har truffet alle nødvendige forholdsregler til at opfylde sine forpligtelser i henhold til dette kapitel.

3. Ansøgeren skal inden seks måneder efter indgivelsen af en komplet ansøgning have meddelelse om, hvorvidt tilladelse er givet eller ej.

*Artikel 8***Inddragelse af tilladelser**

Den kompetente myndighed kan inddrage et investeringsskabs tilladelse, hvis investeringsskabet:

a) ikke gør brug af tilladelsen inden 12 måneder, udtrykkelig giver afkald herpå eller ikke har ydet investeringsservice eller udført investeringsaktiviteter i de forudgående seks måneder, medmindre der i den pågældende medlemsstat findes bestemmelser om, at tilladelse bortfalder i sådanne tilfælde

b) har opnået tilladelse ved brug af urigtige erklæringer eller på anden uretmæssig vis

c) ikke længere opfylder de betingelser, hvorpå tilladelsen blev meddelt, som f.eks. overholdelse af betingelserne i direktiv 93/6/EØF

d) har gjort sig skyldigt i alvorlig og systematisk overtrædelse af de bestemmelser om investeringsskabers vilkår for drift, der vedtages i medfør af dette direktiv

e) er omfattet af forhold, hvor national ret, i spørgsmål som ikke er omfattet af dette direktiv, medfører, at tilladelsen inddrages.

Artikel 9

Personer, der faktisk leder investeringsselskabets forretninger

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at de personer, der rent faktisk leder investeringsselskabets forretninger, har et tilstrækkeligt godt omdømme og tilstrækkelige erfaringer til at sikre en sund og forsigtig ledelse af investeringsselskabet.

Hvis en markedsoperatør, som ansøger om tilladelse til at drive en MHF, og de personer, som rent faktisk leder MHFens forretninger, er de samme, som rent faktisk leder det regulerede markeds forretninger, anses disse personer for at opfylde de i første afsnit omhandlede krav.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskabet underretter den kompetente myndighed om eventuelle ledelsesændringer og samtidig forelægger denne alle oplysninger, der er nødvendige for at vurdere, om den nyudnævnte ledelse har et tilstrækkeligt godt omdømme og tilstrækkelige erfaringer.

3. Den kompetente myndighed afslår at meddele tilladelse, hvis den ikke er overbevist om, at de personer, der faktisk leder investeringsselskabets forretninger, har et tilstrækkeligt godt omdømme og tilstrækkelige erfaringer, eller hvis der er objektive og påviselige grunde til at tro, at de foreslåede ledelsesændringer er til fare for en sund og forsigtig forvaltning af investeringsselskabet.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber ledes af mindst to personer, der opfylder betingelserne i stk. 1.

Uanset første afsnit kan medlemsstaterne meddele tilladelse til investeringsselskaber, der er fysiske personer, eller investeringsselskaber, der er juridiske personer, og som i overensstemmelse med deres vedtægter og national ret ledes af én fysisk person. Medlemsstaterne skal dog stille krav om, at der er truffet alternative foranstaltninger, som sikrer en sund og forsigtig ledelse af sådanne investeringsselskaber.

Artikel 10

Aktionærer og selskabsdeltagere med kvalificeret andel

1. De kompetente myndigheder meddeler først tilladelse til et investeringsselskabs udøvelse af investeringsservice eller -aktiviteter, når de har fået underretning om identiteten af de aktionærer eller selskabsdeltagere, som direkte eller indirekte, i form af fysiske eller juridiske personer, besidder kvalificerede andele, samt størrelsen heraf.

De kompetente myndigheder afslår at meddele tilladelse, hvis de under hensyn til behovet for at sikre en sund og forsigtig ledelse af et investeringsselskab, ikke er overbeviste om, at aktionærer og selskabsdeltagere, der besidder en kvalificeret andel, er egnede.

Såfremt der består snævre forbindelser mellem investeringsselskabet og andre fysiske eller juridiske personer, meddeler den kompetente myndighed alene tilladelse, hvis disse forbindelser ikke forhindrer den kompetente myndighed i effektivt at udøve sit tilsynshverv.

2. Den kompetente myndighed afslår at meddele tilladelse, hvis de love og forskrifter i et tredjeland, som gælder for en eller flere fysiske eller juridiske personer, med hvilke selskabet har snævre forbindelser, eller vanskeligheder med at håndhæve disse love og forskrifter forhindrer den kompetente myndighed i effektivt at udøve sit tilsynshverv.

3. Medlemsstaterne stiller krav om, at enhver fysisk eller juridisk person, der påtænker direkte eller indirekte at erhverve eller afhænde en kvalificeret andel i et investeringsselskab, forinden i overensstemmelse med andet afsnit skal give den kompetente myndighed meddelelse om størrelsen af den andel, der bliver resultatet. Disse personer skal ligeledes give den kompetente myndighed meddelelse herom, hvis de har til hensigt at øge eller mindske deres kvalificerede andel, hvis resultatet heraf bliver, at deres andel af stemmerettigheder eller kapitalandele når op på eller overstiger eller når ned under tærsklen på 20%, 33% eller 50%, eller at investeringsselskabet bliver eller ophører med at være deres dattervirksomhed.

Den kompetente myndighed afslår, inden for en frist på højst tre måneder fra datoen for den i første afsnit nævnte meddelelse om en påtænkt erhvervelse, at give tilladelse til sådanne påtænkte ændringer i ejerandele, hvis den under hensyn til behovet for at sikre en sund og forsigtig forvaltning af investeringsselskabet ikke mener, at de i første afsnit nævnte personer er egnede, jf. dog stk. 4. Hvis den kompetente myndighed ikke afslår at meddele tilladelse, kan den fastsætte en frist for gennemførelsen.

4. Hvis erhververen af de i stk. 3 omhandlede kapitalandele er et investeringsselskab, et kreditinstitut, et forsikringsselskab eller et UCITS' administrationsselskab, der har fået tilladelse i en anden medlemsstat, eller et investeringsselskabs, kreditinstituts, forsikringsselskabs eller UCITS' administrationsselskabs modervirksomhed, der har fået tilladelse i en anden medlemsstat, eller en person, der kontrollerer et investeringsselskab, kreditinstitut, forsikringsselskab eller et UCITS' administrationsselskab, der har fået tilladelse i en anden medlemsstat, og hvis det berørte selskab som følge af denne erhvervelse bliver erhververens dattervirksomhed eller kommer under dennes kontrol, foretages vurderingen af erhvervelsen med forbehold af den i artikel 60 nævnte forudgående konsultation.

5. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab, hvis det får kendskab til erhvervelser eller afhændelser af kapitalandele, som bevirker, at andelen overstiger eller når ned under en af de i stk. 3, første afsnit, omhandlede tærskler, straks skal underrette den kompetente myndighed herom.

Endvidere meddeler investeringsselskaberne mindst en gang om året den kompetente myndighed navnene på de aktionærer eller selskabsdeltagere, som besidder en kvalificeret andel, samt dennes størrelse, således som det f.eks. fremgår af de oplysninger, der gives på den årlige generalforsamling for aktionærer eller selskabsdeltagere, eller af de oplysninger, som modtages i henhold til de bestemmelser, der gælder for selskaber, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked.

6. Medlemsstaterne stiller krav om, at den kompetente myndighed i tilfælde af, at de i stk. 1, første afsnit, omhandlede personer gør deres indflydelse gældende på en måde, der kan modvirke en sund og forsigtig ledelse af investeringsselskabet, træffer de fornødne foranstaltninger til at bringe denne situation til ophør.

Sådanne foranstaltninger kan bestå i anmodning om retsafgørelser og/eller anvendelse af sanktioner over for de ledelsesansvarlige eller suspension af de stemmerettigheder, der er knyttet til de pågældende aktionærers eller selskabsdeltageres aktier eller andele.

Lignende foranstaltninger anvendes over for personer, som ikke overholder forpligtelsen til forudgående underretning om erhvervelse eller forøgelse af en kvalificeret deltagelse. Hvis en kapitalandel erhverves mod den kompetente myndigheds vilje, skal medlemsstaterne, uafhængigt af andre sanktioner, der måtte blive anvendt, sørge for, at de dertil hørende stemmerettigheder enten suspenderes, eller at de afgivne stemmer erklæres ugyldige eller annulleres.

Artikel 11

Medlemskab af en godkendt investorgarantiordning

Den kompetente myndighed kontrollerer, at foretagender, der ansøger om tilladelse til at udøve virksomhed som investeringsselskab, når tilladelsen meddeles, opfylder deres forpligtelser i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/9/EF af 3. marts 1997 om investorgarantiordninger⁽¹⁾.

Artikel 12

Startkapital

Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder kun meddeler tilladelse, hvis investeringsselskabet under hensyn til den påtænkte type investeringsservice eller -aktiviteter og i overensstemmelse med kravene i direktiv 93/6/EØF har tilstrækkelig startkapital.

Indtil der er foretaget en revision af direktiv 93/6/EØF, skal investeringsselskaber som omhandlet i artikel 67 opfylde kapitalkravene i denne artikel.

Artikel 13

Organisatoriske krav

1. Hjemlandet stiller krav om, at investeringsselskaber opfylder de i stk. 2-8 fastsatte organisatoriske krav.

2. Et investeringsselskab skal opstille sådanne regler og procedurer, som måtte være nødvendige til sikring af, at selskabet, herunder dets ledere, ansatte og tilknyttede agenter, overholder selskabets forpligtelser i henhold til dette direktivs bestemmelser samt passende regler for disse personers personlige transaktioner.

3. Et investeringsselskab skal til stadighed have og anvende effektive organisatoriske og administrative ordninger med henblik på at træffe sådanne rimelige foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at hindre interessekonflikter, jf. artikel 18, der kan skade dets kunders interesser.

4. Et investeringsselskab skal, inden for rimelighedens grænser, træffe sådanne foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at sikre kontinuitet og regelmæssighed i udøvelsen af investeringsservice og -aktiviteter. Investeringsselskabet anvender med henblik herpå hensigtsmæssige og forholdsmæssigt afpassede systemer, ressourcer og procedurer.

5. Et investeringsselskab skal sørge for, at det, når det gør brug af tredjemand til udførelse af operationelle funktioner, der er afgørende for, at der kan ydes kunderne en vedvarende og tilfredsstillende service og udføres investeringsaktiviteter på et vedvarende og tilfredsstillende grundlag, træffer sådanne rimelige foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at undgå unødige supplerende operationelle risici. Væsentlige operationelle funktioner må ikke overlades til tredjemand på en måde, at kvaliteten af selskabernes interne kontrol og den tilsynsførendes mulighed for at føre tilsyn med, om selskabet opfylder alle sine forpligtelser, materielt forringes.

Et investeringsselskab skal have en sund administrativ og regnskabsmæssig praksis, interne kontrolmekanismer, effektive procedurer til risikovurdering og effektive kontrol- og sikkerhedsforanstaltninger på edb-området.

6. Et investeringsselskab skal opbevare lister over udførte tjenesteydelser og transaktioner, der er så fyldestgørende, at den kompetente myndighed på grundlag heraf kan kontrollere, om kravene i henhold til dette direktiv opfyldes, og især forvisse sig om, at investeringsselskabet har opfyldt alle sine forpligtelser over for sine kunder eller potentielle kunder.

7. Et investeringsselskab skal, såfremt det opbevarer finansielle instrumenter tilhørende kunder, træffe sådanne foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at beskytte kunders ejendomsret, navnlig hvis investeringsselskabet skulle blive insolvent, samt for at hindre anvendelse af kundernes finansielle instrumenter for egen regning, medmindre disse har givet deres udtrykkelige samtykke hertil.

⁽¹⁾ EFT L 84 af 26.3.1997, s. 22.

8. Et investeringsselskab skal, når det opbevarer midler tilhørende kunder, træffe sådanne foranstaltninger, som måtte være nødvendige for at beskytte kundernes rettigheder og, medmindre der er tale om kreditinstitutter, hindre anvendelse af kundernes midler for egen regning.

9. For så vidt angår investeringsselskabers filialer, håndhæver den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor filialen er beliggende, den i stk. 6 fastsatte forpligtelse med hensyn til filialens transaktioner, uden at dette berører den mulighed, den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland har for at få direkte adgang til listerne.

10. For at tage hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder og sikre en ensartet anvendelse af stk. 2-9 vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser, som nærmere angiver de konkrete organisatoriske krav, der skal opfyldes af investeringsselskaber, der udfører forskellige former for investeringsservice og/eller -aktiviteter og accessoriske tjenesteydelser eller kombinationer heraf.

Artikel 14

Handelsprocessen og afslutning af transaktioner i en MHF

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en MHF, ud over at opfylde kravene i artikel 13 fastlægger gennemsigtige og faste regler og procedurer, der sikrer fair og korrekt handel, og fastlægger objektive kriterier for effektiv udførelse af ordrer.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en MHF, opstiller gennemsigtige regler for kriterierne til bestemmelse af, hvilke finansielle instrumenter, der kan handles i dets systemer.

Medlemsstaterne stiller krav om, når det er relevant, at investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en MHF, giver eller forvisser sig om, at der er adgang til offentligt tilgængelige oplysninger, der er tilstrækkelige til, at brugerne, under hensyn både til disses karakteristika og til de handlede instrumenttyper, kan foretage en investeringsbedømmelse.

3. Medlemsstaterne sikrer også, at artikel 19, 21 og 22 ikke finder anvendelse på transaktioner, der gennemføres i henhold til de regler, der gælder for en MHF mellem dennes medlemmer eller deltagere eller mellem en MHF og dennes medlemmer eller deltagere i forbindelse med anvendelsen af MHF'en. MHF'ens medlemmer eller deltagere skal imidlertid overholde de i artikel 19, 21 og 22 omhandlede forpligtelser over for deres kunder, når de på kundernes vegne udfører disses ordrer gennem en MHF's systemer.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en MHF, efter objektive kriterier fastlægger og til stadighed har gennemsigtige regler for adgang til MHF'ens faciliteter. Disse regler skal opfylde de i artikel 42, stk. 3, opstillede krav.

5. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en MHF, tydeligt underretter deres brugere om deres respektive ansvar for afregning af transaktioner, der gennemføres via faciliteten. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en MHF, indfører de nødvendige ordninger til en let og effektiv afregning af transaktioner, der gennemføres gennem MHF'ens systemer.

6. Når et værdipapir, der er optaget til handel på et reguleret marked, også handles på en MHF uden udstederens samtykke, påhviler der ikke udstederen nogen forpligtelse til hverken indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis at videregive finansielle oplysninger til denne MHF.

7. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en MHF, straks efterkommer eventuelle instrukser fra deres kompetente myndighed i henhold til artikel 50, stk. 1, om at suspendere handelen med et finansielt instrument eller fjerne dette fra handelen.

Artikel 15

Forbindelser med tredjelande

1. Medlemsstaterne underretter Kommissionen om alle generelle vanskeligheder, som deres investeringsselskaber møder i forbindelse med etablering, ydelse af investeringsservice og/eller udførelse af investeringsaktiviteter i et tredjeland.

2. Hvis Kommissionen på grundlag af oplysninger, der forelægges den i henhold til stk. 1, konstaterer, at et tredjeland ikke giver EF-investeringsselskaber en faktisk markedsadgang svarende til den, Fællesskabet giver investeringsselskaber fra dette tredjeland, kan den forelægge Rådet forslag til et passende forhandlingsmandat med henblik på at opnå tilsvarende konkurrencevilkår for EF-investeringsselskaber. Rådet træffer afgørelse med kvalificeret flertal.

3. Hvis Kommissionen på grundlag af oplysninger, der forelægges den i henhold til stk. 1, konstaterer, at EF-investeringsselskaber i et tredjeland ikke får en national behandling, der giver dem samme konkurrencevilkår som indenlandske investeringsselskaber, og at betingelsen »faktisk markedsadgang« ikke er opfyldt, kan den indlede forhandlinger med henblik på at afhjælpe dette forhold.

Under de i første afsnit nævnte omstændigheder kan Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, på et hvilket som helst tidspunkt samtidig med, at der indledes forhandlinger, bestemme, at medlemsstaternes kompetente myndigheder skal indskrænke eller suspendere deres afgørelser om endnu ikke behandlede eller fremtidige ansøgninger om tilladelse og om erhvervelse af kapitalandele foretaget af direkte eller indirekte modervirksomheder, som henhører under det pågældende tredjelandets lovgivning. En sådan indskrænkning eller suspension må ikke anvendes, når investeringsselskaber, som behørigt har fået meddelt tilladelse i Fællesskabet, eller deres dattervirksomheder opretter dattervirksomheder, eller når sådanne investeringsselskaber eller dattervirksomheder erhverver kapitalandele i et EF-investeringsselskab. Sådanne foranstaltningers varighed må ikke overstige tre måneder.

Inden udløbet af den i andet afsnit nævnte frist på tre måneder kan Kommissionen i lyset af forhandlingsresultaterne efter proceduren i artikel 64, stk. 2, beslutte at forlænge disse foranstaltninger.

4. Hvis Kommissionen konstaterer et af de i stk. 2 og 3 nævnte forhold, skal medlemsstaterne efter anmodning fra Kommissionen underrette denne om:

- a) enhver ansøgning om meddelelse af tilladelse til en direkte eller indirekte dattervirksomhed af en modervirksomhed, som henhører under det pågældende tredjelandets lovgivning
- b) enhver plan, som de får forelagt i henhold til artikel 10, stk. 3, om en sådan modervirksomheds erhvervelse af kapitalandele i et EF-investeringsselskab, som bevirker, at investeringsselskabet bliver dens dattervirksomhed.

Denne underretningspligt bortfalder, når der er indgået aftale med det pågældende tredjeland, eller når de i stk. 3, andet og tredje afsnit, nævnte foranstaltninger ikke længere finder anvendelse.

5. Foranstaltninger, der træffes i medfør af denne artikel, skal være i overensstemmelse med Fællesskabets forpligtelser i henhold til internationale - såvel bilaterale som multilaterale - aftaler om adgang til at påbegynde og udøve virksomhed som investeringsselskab.

KAPITEL II

VILKÅR FOR DRIFT AF INVESTERINGSSKABER

Afdeling 1

Generelle bestemmelser

Artikel 16

Regelmæssig revision af betingelserne for meddelelse af den første tilladelse

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab, der er meddelt tilladelse på deres område, til enhver tid

opfylder de i dette afsnits kapitel I omhandlede betingelser for meddelelse af den første tilladelse.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at de kompetente myndigheder fastsætter hensigtsmæssige metoder til at føre tilsyn med, at investeringsselskaber opfylder deres forpligtelser i henhold til stk. 1. De stiller krav om, at investeringsselskaber underretter de kompetente myndigheder om alle væsentlige ændringer af betingelserne for meddelelsen af den første tilladelse.

3. For så vidt angår investeringsselskaber, der alene yder investeringsrådgivning, kan medlemsstaterne give den kompetente myndighed bemyndigelse til, i overensstemmelse med de i artikel 48, stk. 2, omhandlede betingelser, at uddelegere de administrative, forberedende eller accessoriske opgaver i forbindelse med gennemgangen af betingelserne for meddelelsen af den første tilladelse.

Artikel 17

Almindelige forpligtelser til at føre løbende tilsyn

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder fører tilsyn med investeringsselskabers virksomhed for at kunne vurdere, om disse opfylder de i dette direktiv omhandlede driftsbetingelser. Medlemsstaterne sikrer, at der er truffet de nødvendige foranstaltninger til, at de kompetente myndigheder kan få de oplysninger, der er påkrævet for at vurdere, om investeringsselskabet overholder disse forpligtelser.

2. For så vidt angår investeringsselskaber, der alene yder investeringsrådgivning, kan medlemsstaterne give den kompetente myndighed bemyndigelse til, under iagttagelse af de i artikel 48, stk. 2, omhandlede betingelser, at uddelegere de administrative, forberedende eller accessoriske opgaver i forbindelse med regelmæssigt tilsyn med de operationelle krav.

Artikel 18

Interessekonflikter

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber træffer alle rimelige forholdsregler til at kunne påvise interessekonflikter mellem selskaberne selv, herunder deres ledere, ansatte og tilknyttede agenter eller enhver anden person, der direkte eller indirekte er forbundet med selskaberne ved et kontrolforhold, og selskabernes kunder, eller mellem kunderne indbyrdes, som opstår ved udførelsen af investeringsservice og accessoriske tjenesteydelser eller kombinationer heraf.

2. Hvis de organisatoriske eller administrative ordninger, der i overensstemmelse med artikel 13, stk. 3, er indført af investeringsselskabet for at styre interessekonflikter, ikke er tilstrækkelige til med rimelig sikkerhed at kunne sikre forebyggelse af risikoen for at kunders interesser skades, skal investeringsselskabet klart oplyse kunden om interessekonflikternes generelle karakter og/eller kilder, inden det påtager sig opgaver for kundens regning.

3. For at tage hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder og sikre ensartet anvendelse af stk. 1 og 2 vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser med henblik på at:

- a) fastlægge de forholdsregler, investeringsselskaber med rimelighed kan forventes at træffe for at påvise, forhindre, styre og/eller oplyse om interessekonflikter, når de udfører forskellige former for investeringsservice og accessoriske tjenesteydelser eller kombinationer heraf
- b) opstille passende kriterier for at bestemme de interessekonflikttyper, som kan skade investeringsselskabets kunders eller potentielle kunders interesser.

Afdeling 2

Bestemmelser til sikring af investorbekyttelse

Artikel 19

God forretningskik ved ydelse af investeringsservice til kunder

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab, når det yder kunder investeringsservice og/eller, når det er relevant, accessoriske tjenesteydelser, handler ærligt, redeligt og professionelt i sine kunders bedste interesse, og navnlig overholder de i stk. 2-8 omhandlede principper.

2. Alle oplysninger, herunder markedsføringsmateriale, som investeringsselskabet sender til kunder eller potentielle kunder, skal være reelle, klare og ikke-vildledende. Markedsføringsmateriale skal tydeligt fremstå som sådant.

3. Der skal gives relevante oplysninger til kunder eller potentielle kunder i en form, der er forståelig om:

- investeringsselskabet og dets tjenesteydelser
- finansielle instrumenter og foreslåede investeringsstrategier; dette bør omfatte relevant vejledning og relevante advarsler om de risici, der er forbundet med investering i de pågældende instrumenter eller i forbindelse med særlige investeringsstrategier
- handelssystemer og
- omkostninger og dertil knyttede gebyrer,

således at de i rimeligt omfang kan forstå investeringsservicens og den tilbudte specifikke type finansielt instruments art og risici og dermed til at træffe investeringsbeslutninger på kvalificeret grundlag. Disse oplysninger kan gives i et standardiseret format.

4. Når investeringsselskabet yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje, skal det indhente de nødvendige oplysninger om kundens eller den potentielle kundes kendskab til og

erfaring på det investeringsområde, som er relevant for den specifikke type produkt eller service, hans finansielle situation og investeringsmål, så selskabet kan anbefale kunden eller den potentielle kunde den investeringsservice og de finansielle instrumenter, der egner sig for vedkommende.

5. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaber, som leverer andre investeringsserviceydelser end dem, der er omhandlet i stk. 4, udbeder sig oplysninger fra kunden eller den potentielle kunde om dennes kendskab til og erfaring på det investeringsområde, som er relevant for den specifikke type produkt eller service, der udbydes eller efterspørges, så investeringsselskabet kan vurdere, om den påtænkte investeringsservice eller det påtænkte investeringsprodukt er hensigtsmæssig(t) for kunden.

Hvis investeringsselskabet på grundlag af de oplysninger, som det har modtaget i medfør af første afsnit, finder, at produktet eller tjenesteydelsen ikke er hensigtsmæssig for kunden eller den potentielle kunde, advarer investeringsselskabet kunden eller den potentielle kunde. Denne advarsel kan gives i et standardiseret format.

Hvis kunden eller den potentielle kunde vælger ikke at give de oplysninger, der er omhandlet i første afsnit, eller giver utilstrækkelige oplysninger om sit kendskab og sine erfaringer, skal investeringsselskabet advare kunden eller den potentielle kunde om, at et sådant valg gør det umuligt for selskabet at afgøre, om tjenesteydelsen eller produktet er hensigtsmæssig for vedkommende. Denne advarsel kan gives i et standardiseret format.

6. Medlemsstaterne tillader, at investeringsselskaber, når de yder investeringsservice, som udelukkende består i at udføre kundens ordrer og/eller at modtage og formidle disse ordrer med eller uden accessoriske tjenesteydelser, yder denne investeringsservice, uden at det er nødvendigt at indhente de oplysninger eller træffe den afgørelse, som er omhandlet i stk. 5, hvis alle nedenstående betingelser er opfyldt:

- ovennævnte tjenesteydelser vedrører aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller på et tilsvarende tredjelandsmarked, pengemarkedsinstrumenter, obligationer og andre gældsinstrumenter (dog undtaget obligationer eller gældsbeviser, som omfatter et afledt instrument), UCITS og andre ikke komplekse finansielle instrumenter Et tredjelandsmarked anses for at svare til et reguleret marked, når det opfylder krav svarende til de i afsnit III fastsatte. Kommissionen offentliggør en fortegnelse over de markeder, der anses for at være tilsvarende markeder. Denne fortegnelse ajourføres regelmæssigt
- tjenesteydelsen ydes på kundens eller den potentielle kundes initiativ

— kunden eller den potentielle kunde er klart blevet underrettet om, at investeringsselskabet ved ydelsen af den tjenesteydelse ikke har pligt til at vurdere det leverede eller tilbudte instruments eller den ydede eller tilbudte tjenesteydelses hensigtsmæssighed, og at vedkommende derfor ikke nyder godt af den hermed forbundne beskyttelse, som reglerne om god forretningsskik giver. Denne advarsel kan gives i et standardiseret format

— investeringsselskabet opfylder forpligtelserne i artikel 18.

7. Investeringsselskabet registrerer kunden i sit kundekartotek med det eller de dokumenter, som indeholder selskabets og kundens aftale, og hvori er anført parternes rettigheder og forpligtelser samt de øvrige betingelser, som gælder for selskabets tjenesteydelser til kunden. Parternes kontraktlige rettigheder og forpligtelser kan medtages ved henvisning til andre dokumenter eller lovtjekster.

8. Kunden skal fra investeringsselskabet modtage fyldestgørende rapporter om selskabets service til sine kunder. Rapporterne skal, hvor det er relevant, omfatte omkostninger i forbindelse med de transaktioner og tjenesteydelser, der er gennemført for kundens regning.

9. Hvis en investeringservice indgår som en del af et finansielt produkt, som allerede er omfattet af andre bestemmelser om risikovurdering af kunder og/eller oplysningskrav i fællesskabslovgivningen eller fælles europæiske standarder i forbindelse med kreditinstitutter og forbrugerkredit, omfattes denne service ikke tillige af de i denne artikel omhandlede forpligtelser.

10. For at sikre den nødvendige investorbeskyttelse og ensartet anvendelse af stk. 1-8 vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser, der sikrer, at investeringsselskaberne overholder principperne i stk. 1-8, når de leverer investeringservice eller accessoriske tjenesteydelser til deres kunder. Gennemførelsesbestemmelserne skal tage hensyn til:

- a) Den eller de til kunden eller den potentielle kunde tilbudte eller leverede tjenesteydelsers art, idet der tages hensyn til transaktionernes type, genstand, omfang og hyppighed
- b) arten af de finansielle instrumenter, der tilbydes eller påtænkes
- c) om kunden eller de potentielle kunder er detailinvestor(er) eller professionel(le) investor(er)

Artikel 20

Levering af tjenesteydelser via et andet investeringsselskab

Medlemsstaterne tillader, at et investeringsselskab, der gennem et andet investeringsselskab modtager instrukser om at udføre

investeringer eller accessoriske tjenesteydelser for en kundes regning, henholder sig til kundeoplysninger fra sidstnævnte selskab. Det investeringsselskab, som formidler instrukserne, forbliver ansvarlig for, at de formidlede oplysninger er komplette og nøjagtige.

Et investeringsselskab, der på denne måde modtager instruks om at udføre tjenesteydelser for en kundes regning, skal også kunne henholde sig til eventuelle anbefalinger vedrørende tjenesteydelsen eller transaktionen, som kunden måtte have modtaget fra et andet investeringsselskab. Det investeringsselskab, som formidler instrukserne, forbliver ansvarlig for, at de givne anbefalinger eller råd er relevante for kunden.

Et investeringsselskab, som modtager kunders instrukser eller ordrer gennem et andet investeringsselskab, forbliver ansvarlig for, at tjenesteydelsen eller transaktionen på grundlag af sådanne eventuelle oplysninger eller anbefalinger gennemføres efter de relevante bestemmelser i dette afsnit.

Artikel 21

Pligt til at udføre ordrer på de for kunden gunstigste betingelser

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, når de udfører ordrer, træffer alle rimelige forholdsregler for at opnå det bedst mulige resultat for deres kunder, idet de tager hensyn til pris, omkostninger, hurtighed, gennemførelses- og afregningsandsynlighed, omfang, art og andre eventuelle overvejelser med relevans for udførelsen af ordren. Investeringsselskabet er dog, når der foreligger en specifik instruks fra kunden, altid forpligtet til at udføre ordren efter den specifikke instruks.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber etablerer og anvender effektive ordninger til overholdelse af stk. 1. Navnlig stiller medlemsstaterne krav om, at investeringsselskaber opstiller og anvender en ordreudførelsespolitik, der sætter dem i stand til at opnå det bedst mulige resultat for deres kunders ordrer, jf. stk. 1.

3. Ordreudførelsespolitikken skal, for hver enkelt instrumentkategori, omfatte oplysninger om de forskellige handelssystemer, hvorigennem investeringsselskabet udfører kundeordrer, og de faktorer, der påvirker valget af handelssystem. Den skal mindst omfatte de systemer, der sætter investeringsselskabet i stand til til stadighed at opnå de bedste resultater ved udførelsen af kundeordrer.

Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber giver deres kunder fyldestgørende oplysninger om deres ordreudførelsespolitik. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber indhenter deres kunders forudgående samtykke til ordreudførelsespolitikken.

Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, hvis ordredførelsespolitik gør det muligt at udføre kundens ordre uden om et reguleret marked eller en MHF, navnlig skal give deres kunder eller potentielle kunder oplysning om denne mulighed. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber indhenter deres kunders forudgående udtrykkelige samtykke, inden de begynder at udføre kundernes ordre uden om et reguleret marked eller en MHF. Investeringsselskabet kan indhente dette samtykke enten i form af en generel aftale eller for den enkelte transaktion.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber kontrollerer, om deres ordredførelsesordninger og udførelsespolitik fungerer efter hensigten, således at eventuelle mangler kan findes og i givet fald afhjælpes. De skal navnlig regelmæssigt vurdere, om de handelssystemer, der er en del af deres ordredførelsespolitik, giver det bedst mulige resultat for kunden, eller om deres ordredførelsesordninger bør ændres. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaberne giver deres kunder meddelelse om enhver væsentlig ændring af ordredførelsesordninger eller ordredførelsespolitik.

5. Medlemsstaterne skal også stille krav om, at investeringsselskaber på deres kunders anmodning skal kunne påvise over for disse, at de har ekspederet deres ordre i overensstemmelse med selskabets ordredførelsespolitik.

6. For at sikre den for investorerne nødvendige beskyttelse, redelige og velfungerende markeder samt ensartet anvendelse af stk. 1, 3 og 4 vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser vedrørende:

- a) kriterierne for fastlæggelse af den relative betydning af de forskellige faktorer, der i medfør af stk. 1 kan tages i betragtning ved bestemmelse af, hvad der er det bedst mulige resultat, idet der tages hensyn til ordrens størrelse, og om kunden er en detail- eller professionel investor
- b) faktorer, som et investeringsselskab kan tage i betragtning, når det reviderer sine ordredførelsesordninger, og de omstændigheder, under hvilke ændringer af sådanne ordninger kan være påkrævet. Navnlig faktorer til bestemmelse af, hvilke handelssystemer der sætter investeringsselskaber i stand til til stadighed at opnå det bedst mulige resultat ved udførelse af kundeordrer
- c) art og omfang af de oplysninger, som kunder i medfør af stk. 3 skal have om selskabets ordredførelsespolitik.

Artikel 22

Regler for behandling af kundeordrer

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, der har tilladelse til at udføre ordre for kunders regning, anvender procedurer og ordninger, som sikrer en øjeblikkelig,

redelig og hurtig udførelse af kundeordrer set i forhold til andre kundeordrer eller investeringsselskabets handelsinteresser.

Disse procedurer eller ordninger skal gøre det muligt at udføre ellers sammenlignelige kundeordrer afhængig af, hvornår de er modtaget hos investeringsselskabet.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, medmindre kunden udtrykkeligt bestemmer andet, i tilfælde af limiterede kundeordrer vedrørende aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, som under gældende markedsvilkår ikke kan udføres øjeblikkelig, skal tage skridt til at fremme den hurtigst mulige gennemførelse af ordren ved straks at offentliggøre den limiterede kundeordre på en måde, der gør oplysningen let tilgængelig for andre markedsdeltagere. Medlemsstaterne kan beslutte, at investeringsselskaberne overholder denne forpligtelse når de formidler den limiterede kundeordre til et reguleret marked og/eller en MHF. Medlemsstaterne fastsætter, at de kompetente myndigheder kan undtage fra forpligtelsen til at offentliggøre en limiteret ordre, som er meget stor i forhold til den normale markedsstørrelse, jf. artikel 44, stk. 2.

3. For at sikre, at foranstaltninger til beskyttelse af investorer og til sikring af, at markederne fungerer redeligt og ordnet, tager hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder, og for at sikre ensartet anvendelse af stk. 1 og 2 vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser, som fastlægger:

- a) betingelserne for og arten af de procedurer og ordninger, der fører til en øjeblikkelig, redelig og hurtig udførelse af kundeordrer, og de situationer eller handelstyper, hvor investeringsselskaber med rimelighed kan fravige reglen om øjeblikkelig udførelse for dermed at opnå gunstigere vilkår for kunderne
- b) de forskellige metoder til vurdering af, om et investeringsselskab kan anses at have opfyldt sin forpligtelse til at videregive oplysninger til markedet om limiterede kundeordrer, der ikke skal udføres øjeblikkeligt.

Artikel 23

Investeringsselskabers forpligtelser, når de udpeger tilknyttede agenter

1. Medlemsstaterne kan beslutte at tillade, at et investeringsselskab udpeger tilknyttede agenter til at fremme salget af investeringsselskabets tjenesteydelser, hverve kunder eller modtage ordre fra kunder eller potentielle kunder, formidle disse, placere finansielle instrumenter og rådgive om disse samt om de tjenesteydelser, der tilbydes af det pågældende investeringsselskab.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at et investeringsselskab, hvis det beslutter at udpege en tilknyttet agent, skal bevare det fulde og ubetingede ansvar for alle handlinger eller undladelser fra den tilknyttede agents side, når denne handler for selskabets regning. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskabet sørger for, at en tilknyttet agent oplyser alle kunder eller potentielle kunder om, i hvilken egenskab han handler, og hvilket selskab han repræsenterer, når han kontakter disse, eller inden han handler med dem.

Medlemsstaterne kan i overensstemmelse med artikel 13, stk. 6, 7, og 8, tillade, at tilknyttede agenter, som er registreret på deres område, forvalter kunders penge og/eller finansielle instrumenter på vegne af og under fuldt ansvar af det investeringsselskab, som de handler for på deres område eller, i tilfælde af grænseoverskridende virksomhed, i en medlemsstat, som tillader, at en tilknyttet agent forvalter kunders penge.

Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber fører tilsyn med deres tilknyttede agents virksomhed for at sikre, at de fortsat overholder bestemmelserne i dette direktiv, når de handler gennem tilknyttede agenter.

3. Medlemsstater, der beslutter at give investeringsselskaber tilladelse til at udpege tilknyttede agenter, opretter et offentligt register. Tilknyttede agenter optages i det offentlige register i den medlemsstat, hvor de er etableret.

Når den medlemsstat, hvor den tilknyttede agent er etableret, i henhold til stk. 1 har besluttet ikke at tillade, at de investeringsselskaber, der har fået meddelt tilladelse af deres kompetente myndigheder, udpeger tilknyttede agenter, optages disse tilknyttede agenter i registret hos den kompetente myndighed i hjemlandet for det investeringsselskab, på hvis vegne de handler.

Medlemsstaten sikrer, at tilknyttede agenter kun optages i det offentlige register, hvis det er godtgjort, at de har et tilstrækkeligt godt omdømme og er i besiddelse af den nødvendige almene, forretningsmæssige og faglige viden til præcist at kunne give kunden eller den potentielle kunde alle relevante oplysninger om den tilbudte tjenesteydelse.

Medlemsstaterne kan beslutte, at investeringsselskaber kan kontrollere, om de tilknyttede agenter, de har udpeget, har et tilstrækkeligt godt omdømme og er i besiddelse af den nødvendige viden, der nævnes i stk. 3, tredje afsnit.

Registeret skal ajourføres regelmæssigt. Det skal være offentlig tilgængeligt.

4. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, der udpeger tilknyttede agenter, træffer de nødvendige foranstaltninger til at undgå eventuelle negative virkninger, som de af den tilknyttede agents aktiviteter, der ikke er omfattet af nærværende direktiv, kunne have på vedkommendes aktiviteter for investeringsselskabets regning.

Medlemsstaterne kan tillade kompetente myndigheder at samarbejde med investeringsselskaber og kreditinstitutter, disses sammenslutninger og andre organer om at registrere tilknyttede agenter og føre tilsyn med disses overholdelse af kravene i stk. 3. Tilknyttede agenter kan bl.a. registreres af et investeringsselskab, et kreditinstitut eller disses sammenslutninger og andre organer under den kompetente myndigheds tilsyn.

5. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber kun udpeger tilknyttede agenter, som er optaget i de i stk. 3 omhandlede offentlige registre.

6. Medlemsstaterne kan skærpe kravene i denne artikel eller tilføje andre krav for tilknyttede agenter, som er registreret i deres område.

Artikel 24

Transaktioner med godkendte modparter

1. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaber, der har tilladelse til at udføre ordrer for kunders regning og/eller handle for egen regning og/eller modtage og formidle ordrer, kan tilvejebringe eller gennemføre transaktioner med godkendte modparter uden at være forpligtet til at opfylde de forpligtelser efter artikel 19, 21 og 22, stk. 1, i dette direktiv, der gælder for sådanne transaktioner eller for en accessorisk tjenesteydelse, der er direkte knyttet til sådanne transaktioner.

2. Som godkendte modparter i dette direktivs forstand anerkender medlemsstaterne investeringsselskaber, kreditinstitutter, forsikringsselskaber, UCITS og disses administrationselskaber, pensionskasser og disses administrationselskaber, andre finansielle enheder, der har fået tilladelse eller er underkastet regulering efter fællesskabslovgivningen eller en medlemsstats nationale lovgivning, virksomheder, der i henhold til artikel 2, stk. 1, litra k) og l), ikke er omfattet af nærværende direktiv, nationale regeringer og disses institutioner inklusive offentlige organer, der beskæftiger sig med offentlig gæld, centralbanker og overnationale organisationer.

Klassificering som godkendt modpart i henhold til det første afsnit anfægter ikke sådanne organers ret til at anmode om, generelt eller på ad-hoc-basis, at blive behandlet som kunder, hvis forretninger med investeringsselskabet er omfattet af artikel 19, 21 og 22.

3. Medlemsstaterne kan endvidere anerkende andre selskaber, der opfylder forud fastsatte forholdsmæssige krav, herunder kvantitative tærskler, som godkendte modparter. Ved transaktioner, hvor de potentielle modparter befinder sig i forskellige medlemsstater, skal investeringsselskabet respektere det andet selskabs status som bestemt ved lov eller forskrifter i den medlemsstat, hvor dette andet selskab er etableret.

Medlemsstaterne sikrer, at et investeringsselskab, når det indgår transaktioner i henhold til stk. 1 med sådanne selskaber, indhenter den potentielle modparts udtrykkelige bekræftelse af, at denne indvilliger i at blive behandlet som godkendt modpart. Medlemsstaterne tillader, at investeringsselskaber opnår dette samtykke enten i form af en generel aftale eller for den enkelte transaktion.

4. Medlemsstaterne kan anerkende tredjelandsenheder, som svarer til de i stk. 2 omhandlede kategorier, som godkendte modparter.

Medlemsstaterne kan også anerkende tredjelandsenheder som de i stk. 3 omhandlede som godkendte modparter på samme betingelser og efter samme krav som de i stk. 3 omhandlede.

5. For at sikre ensartet anvendelse af stk. 2, 3 og 4 under hensyn til ændret markedspraksis og for at sikre, at det indre marked fungerer efter hensigten, kan Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, vedtage gennemførelsesbestemmelser, der fastsætter:

- a) procedurer for anmodning om at blive behandlet som kunder i henhold til stk. 2
- b) procedurer for indhentning af potentielle modparters udtrykkelige samtykke i henhold til stk. 3
- c) de forud fastsatte forholdsmæssige krav inklusive kvantitative tærskler, som gør det muligt at anse et selskab som godkendt modpart i henhold til stk. 3.

Afdeling 3

Markedsgennemsigtighed og -integritet

Artikel 25

Forpligtelse til at opretholde markedets integritet, indberette transaktioner og føre registre

1. Uden at dette berører fordelingen af ansvaret for at håndhæve Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug)⁽¹⁾, skal medlemsstaterne sikre, at der er truffet passende foranstaltninger til, at den kompetente myndighed kan føre tilsyn med investeringsselskabers aktiviteter for at sikre, at disse handler ærligt, redeligt og professionelt på en måde, der fremmer markedets integritet.

⁽¹⁾ EUT L 96 af 12.4.2003, s. 16.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber sørger for, at de relevante oplysninger om samtlige transaktioner med finansielle instrumenter, som de har foretaget enten for egen eller for en kundes regning, er tilgængelige for den kompetente myndighed i mindst fem år. Ved transaktioner gennemført for kunders regning skal registre indeholde alle oplysninger og nærmere enkeltheder om kundens identitet samt de oplysninger, der kræves efter Rådets direktiv 91/308/EØF af 10. juni 1991 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvaskning af penge⁽²⁾.

3. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber, der foretager transaktioner med finansielle instrumenter, der er optaget til handel på et reguleret marked, giver den kompetente myndighed nærmere oplysninger om disse transaktioner så hurtigt som muligt og senest ved lukketid næste hverdag. Denne forpligtelse gælder, uanset om transaktioner har fundet sted på et reguleret marked eller ej.

De kompetente myndigheder etablerer i overensstemmelse med artikel 58 de nødvendige ordninger til sikring af, at den myndighed, der er kompetent for det mest relevante marked målt i likviditet for så vidt angår disse finansielle instrumenter, også modtager disse oplysninger.

4. Rapporterne skal navnlig indeholde detaljerede oplysninger om de købte/solgte instrumenters navn og antal, transaktionernes størrelse, datoer og tidspunkter for udførelsen af køb og salg, priser og oplysninger om, hvordan de pågældende investeringsselskaber kan identificeres.

5. Medlemsstaterne foreskriver, at rapporterne indgives til den kompetente myndighed enten af investeringsselskabet selv, en tredjemand, der handler på dets vegne, eller af et match- eller rapporteringssystem, der er godkendt af den kompetente myndighed eller af det regulerede marked eller den MHF, gennem hvis systemer transaktionen er gennemført. Hvis transaktioner indberettes direkte til den kompetente myndighed af et reguleret marked, en MHF eller et match- eller rapporteringssystem, der er godkendt af den kompetente myndighed, kan der ses bort fra investeringsselskabets forpligtelse i henhold til stk. 3.

6. Når de i denne artikel omhandlede rapporter i overensstemmelse med artikel 32, stk. 7, sendes til den kompetente myndighed i værtslandet, skal denne myndighed videresende disse oplysninger til de kompetente myndigheder i investeringsselskabets hjemland, medmindre de beslutter, at de ikke ønsker at modtage disse oplysninger.

⁽²⁾ EFT L 166 af 28.6.1991, s. 77. Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/97/EF (EFT L 344 af 28.12.2001, s. 76).

7. For at sikre, at foranstaltninger til beskyttelse af markedets integritet ændres under hensyn til den tekniske udvikling på de finansielle markeder, og at stk. 1-5 anvendes ensartet, kan Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, vedtage gennemførelsesbestemmelser, som foreskriver metoder og systemer til rapportering af finansielle transaktioner, rapporternes form og indhold samt kriterier til bestemmelse af et relevant marked, jf. stk. 3.

Artikel 26

Tilsyn med overholdelse af reglerne for MHF og andre lovmæssige forpligtelser

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF, etablerer og oprettholder for MHF'en relevante og effektive ordninger og procedurer til regelmæssig kontrol af, om dennes brugere overholder dens regler. Investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF skal registrere de transaktioner, der foretages af deres brugere under anvendelse af deres systemer for at kunne påvise brud på disse regler, ureglementerede handelsvilkår eller adfærd, der kan indebære markedsmissbrug.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF, til den kompetente myndighed indberetter væsentlige brud på dens regler, ureglementerede handelsvilkår eller adfærd, som kunne indebære markedsmissbrug. Medlemsstaterne stiller tillige krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF straks meddeler den myndighed, der er kompetent for efterforskning og retsforfølgelse af markedsmissbrug, de relevante oplysninger og på enhver måde bistår den kompetente myndighed med efterforskning og retsforfølgelse af markedsmissbrug, der er opstået i eller via dets systemer.

Artikel 27

Investeringsselskabers forpligtelse til at offentliggøre bindende prisstillelser

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at selskaber, der systematisk internaliserer i aktier, offentliggør bindende prisstillelser på aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, og som de systematisk internaliserer, og for hvilke der findes et likvidt marked. For aktier, som der ikke findes et likvidt marked for, skal selskaber, der systematisk internaliserer, meddele prisstillelserne til deres kunder efter anmodning.

Denne artikels bestemmelser gælder for selskaber, der systematisk internaliserer, når de handler for størrelser op til normal markedsstørrelse. Selskaber, der systematisk internaliserer, og som kun handler for størrelser over normal markedsstørrelse, er ikke omfattet af denne artikel.

Selskaber, der systematisk internaliserer, kan bestemme inden for hvilken eller hvilke størrelser, de vil stille priser. For hver

akties vedkommende skal hver prisstillelse omfatte en bindende købs- og/eller salgspris eller -priser for en eller flere størrelser op til normal markedsstørrelse for den aktieklasser, som aktien hører til. Prisen eller priserne skal også afspejle de gældende markedsvilkår for den pågældende aktie.

Aktierne opdeles i klasser på grundlag af den aritmetriske gennemsnitsværdi af de udførte ordrer på markedet vedrørende den pågældende aktie. Den normale markedsstørrelse for hver enkelt aktieklasser skal være repræsentativ for den aritmetriske gennemsnitsværdi af de udførte ordrer på markedet vedrørende aktierne i hver enkelt aktieklasser.

Markedet for hver enkelt aktie udgøres af alle ordrer udført i Den Europæiske Union vedrørende denne aktie, bortset fra ordrer, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse for denne aktie.

2. Den myndighed, der er kompetent for det mest relevante marked målt i likviditet, som defineret i artikel 25, fastlægger hvor hver aktie mindst en gang om året på grundlag af den aritmetriske gennemsnitsværdi af de udførte ordrer på markedet vedrørende den pågældende aktie, til hvilken aktieklasser den hører. Denne oplysning offentliggøres til alle markedsdeltagere.

3. Selskaber, der systematisk internaliserer, offentliggør deres prisstillelser regelmæssigt og løbende gennem hele den normale åbningstid. De har ret til at opdatere deres prisstillelser på et hvilket som helst tidspunkt. De kan også tilbagetrække dem under usædvanlige markedsforhold.

Prisstillelser offentliggøres på en måde, der er let tilgængelig for andre markedsdeltagere på rimelige kommercielle vilkår.

Selskaber, der systematisk internaliserer, udfører under overholdelse af artikel 21 de ordrer, de får fra deres detailkunder vedrørende de aktier, som de systematisk internaliserer, til de priser, der er stillet på det tidspunkt, ordren modtages.

Selskaber, der systematisk internaliserer, udfører de ordrer, de får fra deres professionelle kunder vedrørende de aktier, de systematisk internaliserer, til de priser, der er stillet på det tidspunkt, ordren modtages. Dog kan de udføre sådanne ordrer til bedre priser i berettigede tilfælde, forudsat at disse priser falder inden for et offentliggjort interval, som ligger tæt på markedsvilkårene, og forudsat at ordrene er af et omfang, der er større end omfanget af de ordrer, en detailkunde almindeligvis afgiver.

Selskaber, der systematisk internaliserer, kan derudover udføre de ordrer, de får fra deres professionelle kunder, til priser, der er forskellige fra de stillede priser, uden at betingelserne i foregående afsnit er opfyldt, for så vidt angår transaktioner, hvor udførelse i flere værdipapirer er en del af én transaktion, eller for så vidt angår ordrer, der afhænger af andre vilkår end den gældende markedspris.

Hvis et selskab, der systematisk internaliserer, og som kun stiller én pris, eller hvis højeste pris er mindre end normal markedsstørrelse, modtager en ordre fra en kunde, der er større end selskabets prisstillelse, men mindre end den normale markedsstørrelse, kan selskabet beslutte at udføre den del af ordren, der går ud over, hvad selskabets prisstillelse dækker, forudsat at den udføres til den fastsatte pris, medmindre andet er tilladt ifølge de to forudgående afsnit. Hvis det selskab, der systematisk internaliserer, stiller priser i flere størrelser og modtager en ordre af et omfang, der ligger mellem disse prisstillinger, som det vælger at udføre, skal selskabet udføre ordren til en af de stillede priser i overensstemmelse med artikel 22, medmindre andet er tilladt ifølge de to forudgående afsnit.

4. De kompetente myndigheder kontrollerer,

- a) at investeringsselskaberne regelmæssigt ajourfører de i henhold til stk. 1 offentliggjorte købs- og/eller salgskurser og anvender priser, som afspejler de gældende markedsvilkår,
- b) at investeringsselskaberne overholder de i stk. 3, fjerde afsnit fastsatte regler for prisforbedringer.

5. Selskaber, der systematisk internaliserer, skal have ret til, på grundlag af deres forretningspolitik og på en objektiv, ikke-diskriminerende måde, at beslutte, hvilke investorer de giver adgang til deres prisstillinger. Med henblik herpå skal de have klare normer for styring af adgangen til deres prisstillinger. Selskaber, der systematisk internaliserer, kan på grundlag af kommercielle overvejelser som f.eks. investors kreditværdighed, modpartsrisiko samt endelig afregning af transaktionen nægte at etablere en forretningsforbindelse med investorer eller afbryde en sådan.

6. Med henblik på at begrænse risikoen for at blive udsat for gentagne transaktioner fra samme kunde skal selskaber, der systematisk internaliserer, have ret til på en ikke-diskriminerende måde at begrænse antallet af transaktioner fra samme kunde, som de påtager sig på de offentliggjorte betingelser. De skal også have ret til på en ikke-diskriminerende måde og i overensstemmelse med artikel 22 at begrænse det samlede antal transaktioner fra forskellige kunder på samme tid, forudsat dette kun er tilladt, når antallet og/eller omfanget af ordrer, kunderne ønsker udført, væsentligt overstiger det normale.

7. For at sikre ensartet anvendelse af stk. 1-6 på en måde, der understøtter en effektiv værdiansættelse af aktier og maksimerer investeringsselskabers mulighed for at opnå det for deres kunder bedste resultat, vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser, der angiver:

- a) kriterierne for anvendelse af stk. 1 og 2

b) kriterierne for fastsættelse af, hvornår en prisstillelse er offentliggjort regelmæssigt og løbende og er let tilgængelig, samt for de måder, hvorpå investeringsselskaber kan opfylde deres forpligtelse til at offentliggøre deres prisstillinger, hvilket bl.a. kan være følgende:

- i) gennem de faciliteter, der findes på et reguleret marked, der har optaget det pågældende instrument til handel
- ii) gennem tredjemand
- iii) gennem egne arrangementer.

c) de generelle kriterier for fastsættelse af de transaktioner, hvor udførelsen i flere værdipapirer er en del af én transaktion, eller de ordrer, der afhænger af andet end den herskende markedspris

d) de generelle kriterier for fastsættelse af, hvad der kan anses for at være usædvanlige markedsforhold, der berettiger til tilbagetrækning af prisstillinger, samt betingelserne for opdatering af prisstillinger

e) kriterierne for fastsættelse af, hvad der forstås ved størrelsen af de ordrer, en detailkunde almindeligvis afgiver.

f) kriterierne for fastsættelse af, hvad der betragtes som afvigende væsentligt fra det normale, jf. stk. 6

g) kriterierne for fastsættelse af, hvornår priser falder inden for et offentliggjort interval, som ligger tæt på markedsvilkårene.

Artikel 28

Investeringsselskabers videregivelse af oplysninger efter handelen

1. Medlemsstaterne stiller mindst krav om, at investeringsselskaber, som enten for egen eller for kunders regning gennemfører transaktioner med aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, uden om et reguleret marked eller en MHF, offentliggør transaktionernes størrelse og priser, samt tidspunktet for transaktionernes indgåelse. Disse oplysninger offentliggøres så tæt på realtid som muligt, på rimelige kommercielle vilkår og på en måde, som er let tilgængelig for andre markedsdeltagere.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at de oplysninger, der offentliggøres i henhold til stk. 1, og fristerne for oplysningernes offentliggørelse opfylder de krav, der er fastsat i medfør af artikel 45. Hvis de i henhold til artikel 45 vedtagne foranstaltninger giver mulighed for at udsætte rapportering af visse kategorier af aktiehandler, finder den mulighed tilsvarende anvendelse på sådanne handler, når de gennemføres uden om regulerede markeder og MHF'er.

3. For at sikre gennemsigtige og velfungerende markeder samt ensartet anvendelse af stk. 1 vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser, som

- a) nærmere angiver de måder, hvorpå investeringsselskaber kan opfylde deres forpligtelser i henhold til stk. 1, herunder:
 - i) gennem de faciliteter, der findes på alle regulerede markeder, der har optaget det pågældende instrument til handel, eller gennem faciliteterne i en MHF, hvor den pågældende aktie er optaget til handel
 - ii) gennem tredjemand
 - iii) gennem egne arrangementer.
- b) præciserer anvendelsen af den i stk. 1 fastsatte forpligtelse på transaktioner, hvori aktier anvendes til sikkerhedsstillelse, långivning eller andre formål, hvor aktieoverdragelsen sker som følge af andre forhold end aktiens øjeblikkelige markedsværdi.

Artikel 29

Gennemsigthedskrav til MHF'er før handel

1. Medlemsstaterne stiller mindst krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF, offentliggør de aktuelle købs- og salgskurser og markedsdybden ved disse kurser, hvilket bekendtgøres gennem selskabernes systemer til handel med aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked. Medlemsstaterne foreskriver, at disse oplysninger på rimelige kommercielle vilkår løbende skal være offentligt tilgængelige i facilitetens almindelige åbningstid.
2. Medlemsstaterne foreskriver, at de kompetente myndigheder skal kunne undtage fra forpligtelsen for investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en MHF, til at offentliggøre de i stk. 1 omhandlede oplysninger på baggrund af markedsmodel eller ordretype og -størrelse i de tilfælde, der fastsættes i overensstemmelse med stk. 3. De kompetente myndigheder skal navnlig kunne se bort fra forpligtelsen, når der er tale om transaktioner, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse for den pågældende aktie eller aktie-type.
3. For at sikre den ensartede anvendelse af stk. 1 og 2 vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser om:
 - a) hvilke købs-, salgs- eller prisstillelser fra prisstillere, der skal offentliggøres sammen med oplysning om markedsdybden ved disse priser
 - b) omfang eller art af de ordrer, for hvilke der i henhold til stk. 2 kan ses bort fra kravet om offentliggørelse af oplysninger før handelen
 - c) den markedsmodel, for hvilken der i henhold til stk. 2 kan ses bort fra kravet om offentliggørelse af oplysninger før handelen, og navnlig anvendeligheden af kravet vedrørende

handelsmetoder, der anvendes af en MHF, som gennemfører transaktioner efter deres regler under henvisning til kurser, der er fastsat uden om MHF'ens systemer eller ved periodiske auktioner.

Indholdet af disse gennemførelsesbestemmelser skal svare til de i artikel 44 fastsatte gennemførelsesbestemmelser for regulerede markeder, medmindre MHF'ens særlige karakter kan berettige andet.

Artikel 30

Gennemsigthedskrav til MHF'er efter handelen

1. Medlemsstaterne stiller mindst krav om, at investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF, offentliggør kurser, omfang og tidspunkt for transaktioner gennemført i facilitetens systemer med aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked. Medlemsstaterne stiller krav om, at de nærmere detaljer om alle sådanne transaktioner offentliggøres på rimelige kommercielle vilkår og så tæt på realtid som muligt. Dette krav finder ikke anvendelse på de nærmere detaljer om handler, der er gennemført i en MHF, og som offentliggøres i et reguleret markeds systemer.
2. Medlemsstaterne foreskriver, at den kompetente myndighed kan tillade de investeringsselskaber eller markedsoperatører, der driver en MHF, at indføre bestemmelser om udsættelse af offentliggørelsen af de nærmere oplysninger om transaktioner på baggrund af transaktionernes omfang eller art. De kompetente myndigheder kan navnlig give tilladelse til udsættelse af offentliggørelsen, når der er tale om transaktioner, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse for den pågældende aktie eller klasse af aktier. Medlemsstaterne stiller krav om, at de regulerede markeder skal indhente den kompetente myndigheds forhåndsgodkendelse af de foreslåede bestemmelser om udsættelse af offentliggørelsen af handler og stiller krav om, at markedsdeltagere og investorer klart oplyses om disse bestemmelser.
3. For at sikre at de finansielle markeder fungerer effektivt og ordnet, og at stk. 1 og 2 anvendes ensartet, vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser vedrørende:
 - a) rækkevidden og indholdet af de oplysninger, der skal offentliggøres
 - b) betingelserne for, at et investeringsselskab eller en markedsoperatør, der driver en MHF, kan indføre bestemmelser om udsættelse af offentliggørelsen af transaktioner, og de kriterier, som finder anvendelse, når der på baggrund af transaktionsstørrelse eller aktie-type træffes afgørelse om, for hvilke transaktioner det er tilladt at udsætte offentliggørelsen.

Indholdet af disse gennemførelsesbestemmelser skal svare til de i artikel 45 fastsatte gennemførelsesbestemmelser for regulerede markeder, medmindre MHF'ens særlige karakter berettiger andet.

KAPITEL III

INVESTERINGSSELSKABERS RETTIGHEDER*Artikel 31***Fri udveksling af tjenesteydelser og -aktiviteter**

1. Medlemsstaterne sikrer, at ethvert investeringsselskab og kreditinstitut, der i henhold til henholdsvis dette direktiv og direktiv 2000/12/EF er meddelt tilladelse af en anden medlemsstats kompetente myndigheder og er underlagt disse myndigheders tilsyn, frit kan udføre investeringsservice og/eller -aktiviteter samt accessoriske tjenesteydelser på deres område, under forudsætning af at sådan service og sådanne aktiviteter er omfattet af tilladelsen. Accessoriske tjenesteydelser kan kun ydes sammen med investeringsservice og/eller -aktiviteter.

Medlemsstaterne må ikke stille yderligere krav til et sådant investeringsselskab eller kreditinstitut på de områder, der er omfattet af dette direktiv.

2. Ethvert investeringsselskab, der for første gang ønsker at yde tjenesteydelser eller aktiviteter på en anden medlemsstats område eller ønsker at ændre de udbudte tjenesteydelsers eller aktiviteterets indhold, meddeler hjemlandets kompetente myndigheder:

- a) i hvilken medlemsstat selskabet har til hensigt at drive virksomhed
- b) en driftsplan, hvori det navnlig angives, hvilken investeringsservice og/eller -aktiviteter samt hvilke accessoriske tjenesteydelser det har til hensigt at udføre, og om selskabet har til hensigt at anvende tilknyttede agenter i de medlemsstater, hvor det påtænker at udbyde service.

Såfremt investeringsselskabet har til hensigt at anvende tilknyttede agenter, meddeler den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland på anmodning af den kompetente myndighed i værtslandet og inden for en rimelig frist identiteten af de tilknyttede agenter, som investeringsselskabet har til hensigt at anvende i den medlemsstat. Værtslandet kan offentliggøre sådanne oplysninger.

3. Hjemlandets kompetente myndighed fremsender senest én måned efter modtagelsen af oplysningerne disse til den kompetente myndighed i værtslandet, der er udpeget som kontaktpunkt i overensstemmelse med artikel 56, stk. 1. Investeringsselskabet kan herefter påbegynde at udbyde den pågældende investeringsservice i værtslandet.

4. Hvis der sker ændringer i de oplysninger, der er afgivet i henhold til stk. 2, underretter investeringsselskabet mindst en måned, inden de foretages, skriftligt den kompetente myndighed i hjemlandet herom. Den kompetente myndighed i hjem-

landet underretter den kompetente myndighed i værtslandet om sådanne ændringer.

5. Medlemsstaterne tillader uden yderligere lovgivningsmæssige eller administrative betingelser investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver MHF'er fra andre medlemsstater, at etablere de ordninger på deres område, der er nødvendige for at gøre det lettere for fjernbrugere eller -deltagere, der er etableret dér, at få adgang til samt anvende deres systemer.

6. Det investeringsselskab eller den markedsoperatør, som driver en MHF, meddeler hjemlandets kompetente myndighed, hvilken medlemsstat det/den har til hensigt at stille sådanne ordninger til rådighed i. Den kompetente myndighed i MHF'ens hjemland meddeler inden en måned disse oplysninger til den medlemsstat, som MHF'en har til hensigt at stille sådanne ordninger til rådighed i.

Den kompetente myndighed i MHF'ens hjemland meddeler efter anmodning fra den kompetente myndighed i MHF'ens værtsland inden for en rimelig frist de i denne medlemsstat etablerede MHF-medlemmers eller -deltageres identitet.

*Artikel 32***Oprettelse af en filial**

1. Medlemsstaterne sikrer, at der gennem oprettelse af en filial kan drives investeringsservice og/eller -aktiviteter samt udbydes accessoriske tjenesteydelser på deres område i henhold til dette direktiv og direktiv 2000/12/EF under forudsætning af, at disse tjenesteydelser og aktiviteter er omfattet af den tilhørende hjemland har meddelt investeringsselskabet eller kreditinstituttet. Accessoriske tjenesteydelser kan kun ydes sammen med investeringsservice og/eller -aktiviteter.

Medlemsstaterne må ikke pålægge en filials organisation og drift yderligere krav ud over dem, der er tilladt efter stk. 7, for så vidt angår spørgsmål, der er omfattet af dette direktiv.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at alle investeringsselskaber, der ønsker at oprette en filial på en anden medlemsstats område, først giver hjemlandets kompetente myndighed meddelelse herom samt afgiver følgende oplysninger til dette:

- a) i hvilke medlemsstater selskabet har til hensigt at etablere en filial
- b) en driftsplan, hvori det bl.a. angives, hvilken investeringsservice og/eller -aktiviteter samt hvilke accessoriske tjenesteydelser der skal tilbydes, filialens organisatoriske struktur, og om filialen har til hensigt at anvende tilknyttede agenter
- c) en adresse i værtslandet, hvorfra dokumentet kan rekvireres
- d) navnene på filialens ledelse.

Såfremt et investeringsselskab anvender en tilknyttet agent, som er etableret i en medlemsstat uden for selskabets hjemland, sidestilles denne tilknyttede agent med filialen og er omfattet af dette direktivs bestemmelser vedrørende filialer.

3. Medmindre den kompetente myndighed i hjemlandet har grund til at betvivle, at det pågældende investeringsselskabs administrative strukturer og finansielle situation er sunde under hensyn til den påtænkte etablering, videresender den kompetente myndighed alle oplysningerne senest tre måneder efter modtagelsen heraf til den kompetente myndighed i værtslandet, der er udpeget som kontaktpunkt i overensstemmelse med artikel 56, stk. 1, og underretter det berørte investeringsselskab herom.

4. Ud over de i stk. 2 omhandlede oplysninger sender den kompetente myndighed i hjemlandet oplysninger om den godkendte garantiordning, som investeringsselskabet deltager i i henhold til direktiv 97/9/EF, til den kompetente myndighed i værtslandet. I tilfælde af ændringer i oplysningerne underretter den kompetente myndighed i hjemlandet den kompetente myndighed i værtslandet herom.

5. Nægter den kompetente myndighed i hjemlandet at videresende oplysningerne til den kompetente myndighed i værtslandet, skal den begrunde dette afslag over for det berørte investeringsselskab senest tre måneder efter modtagelsen af samtlige oplysninger.

6. Så snart meddelelsen fra den kompetente myndighed i værtslandet foreligger, eller hvis denne myndighed senest tre måneder fra datoen for meddelelsen fra den kompetente myndighed i hjemlandet ikke har givet nogen meddelelse, kan filialen oprettes og påbegynde sin virksomhed.

7. Den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor filialen er beliggende, påtager sig ansvaret for at sikre, at de tjenesteydelser, som filialen præsterer inden for dens område, opfylder de forpligtelser, der er fastsat i artikel 19, 21, 22, 25, 27 og 28 og i foranstaltninger vedtaget i medfør heraf.

Den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor filialen er beliggende, har ret til at gennemgå de ordninger, filialen har etableret og til at kræve de ændringer, der er strengt nødvendige for at gøre det muligt for den kompetente myndighed at håndhæve de nævnte forpligtelser i henhold til artikel 19, 21, 22, 25, 27 og 28 samt foranstaltninger vedtaget i medfør heraf for så vidt angår de tjenesteydelser og/eller de aktiviteter, som denne filial udfører på sit område.

8. Hver medlemsstat foreskriver, at når et investeringsselskab, der har fået tilladelse i en anden medlemsstat, har oprettet en filial på dens område, kan den kompetente myndighed i investeringsselskabets hjemland under udøvelsen af sit hverv og efter at have underrettet den kompetente myndighed i

værtslandet herom udføre inspektion på stedet hos den pågældende filial.

9. I tilfælde af ændring af de forhold, der er givet meddelelse om efter stk. 2, underretter investeringsselskabet skriftligt den kompetente myndighed i hjemlandet herom mindst en måned, før den foretages. Den kompetente myndighed i hjemlandet underretter den kompetente myndighed i værtslandet om denne ændring.

Artikel 33

Adgang til regulerede markeder

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber fra andre medlemsstater, der har fået tilladelse til at udføre kundeordrer eller handle for egen regning, kan blive medlemmer af eller få adgang til regulerede markeder på deres område på en af følgende måder:

- a) direkte ved at oprette en filial i værtslandet
- b) ved at blive fjernmedlemmer af eller få fjernadgang til det regulerede marked uden at skulle være etableret i hjemlandet for det regulerede marked, såfremt fysisk tilstedeværelse ifølge det pågældende markeds handelsprocedurer og -systemer ikke er nødvendig for at kunne gennemføre transaktioner på markedet.

2. Medlemsstaterne pålægger ikke investeringsselskaber, der udøver den rettighed, der tillægges dem ved stk. 1, yderligere lovgivningsmæssige eller administrative krav på de af dette direktiv omfattede områder.

Artikel 34

Adgang til centrale modparts-, clearing- og afviklingsfaciliteter samt ret til at vælge afviklingssystem

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaber fra andre medlemsstater har ret til at få adgang til centrale modparts-, clearing- og afviklingssystemer på deres område med henblik på at gøre eller sørge for at gøre transaktioner med finansielle instrumenter endelige.

Medlemsstaterne stiller krav om, at adgangen for disse investeringsselskaber samt for investeringsselskaber og markedsoperatører, der driver en MHF, til sådanne faciliteter er underlagt de samme ikke-diskriminerende, gennemsigtige og objektive forretningsmæssige kriterier som dem, der gælder for lokale deltagere. Medlemsstaterne må ikke begrænse anvendelsen af disse faciliteter til kun at omfatte clearing og afvikling af transaktioner med finansielle instrumenter, der gennemføres på et reguleret marked eller en MHF på deres område.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at regulerede markeder på deres område giver alle medlemmer og deltagere ret til at vælge afviklingssystem for transaktioner med finansielle instrumenter på det regulerede marked, idet det dog forudsættes,

- a) at der består de nødvendige forbindelser og ordninger mellem det valgte afviklingssystem og ethvert andet system eller enhver anden facilitet til at sikre en effektiv og økonomisk afvikling af den pågældende transaktion, og
- b) at den kompetente myndighed, der er ansvarlig for tilsynet med det regulerede marked, er enig i, at de tekniske betingelser for afvikling af transaktioner på det regulerede marked gennem et andet afviklingssystem end det, der er valgt af det regulerede marked, er egnede til at sikre de finansielle markeders gnidningsløse og ordnede funktion.

Denne vurdering fra den kompetente myndigheds side af det regulerede marked foregriber ikke de nationale centralbankers kompetence som overvågere af afviklingssystemer eller af andre myndigheder, der fører tilsyn med sådanne systemer. Den kompetente myndighed tager hensyn til den overvågning/det tilsyn, som disse institutioner allerede udfører, således at unødigt overlappning af kontrollen undgås.

3. Investeringselskabers rettigheder i henhold til stk. 1 og 2 berører ikke den ret, operatører af centrale modparts-, clearing- eller værdipapirafviklingssystemer har til af berettigede forretningsmæssige årsager at nægte at stille de ønskede ydelser til rådighed.

Artikel 35

Bestemmelser om centrale modparts-, clearing- og afviklingsordninger for MHF'er

1. Medlemsstaterne forhindrer ikke investeringselskaber og markedsoperatører, som driver en MHF, i at indgå hensigtsmæssige aftaler med en central modpart eller et clearinginstitut og et afviklingssystem i en anden medlemsstat med henblik på clearing og/eller afvikling af nogle eller samtlige handler, som er afsluttet af markedsdeltagere efter deres markeders systemer.

2. Den kompetente myndighed for investeringselskaber og markedsoperatører, som driver en MHF, må ikke modsætte sig anvendelse af en central modpart, clearinginstitutioner og/eller afviklingssystemer i en anden medlemsstat, medmindre det kan godtgøres, at dette er nødvendigt for at sikre, at MHF'en fungerer efter hensigten, og under hensyntagen til de i artikel 34, stk. 2, fastsatte krav til afviklingssystemer.

Den kompetente myndighed tager hensyn til den overvågning/det tilsyn af clearing- og afviklingssystemer, som allerede udføres af de nationale centralbanker som led i deres overvågning af clearing- og afviklingssystemer eller af andre myndigheder, der har kompetence til at føre tilsyn med sådanne systemer, således at unødigt overlappning af kontrollen undgås.

AFSNIT III

REGULEREDE MARKEDER

Artikel 36

Tilladelse og lovvalg

1. Medlemsstaterne meddeler alene de systemer på deres område, som opfylder bestemmelserne i dette afsnit, tilladelse til at udøve virksomhed som et reguleret marked.

Den kompetente myndighed meddeler alene en sådan tilladelse, såfremt myndigheden er overbevist om, at både markedsoperatøren og det regulerede markeds systemer mindst opfylder kravene i dette afsnit.

Såfremt der er tale om et reguleret marked, som er en juridisk person, og som forvaltes eller drives af en anden markedsoperatør end selve det regulerede marked, fastsætter medlemsstaterne, hvordan de forskellige forpligtelser, som markedsoperatøren pålægges i henhold til dette direktiv, fordeles mellem det regulerede marked og markedsoperatøren.

Operatøren af det regulerede marked skal fremlægge alle de oplysninger - herunder en driftsplan, hvori bl.a. angives arten af de forretninger, der påtænkes udført, samt den organisatoriske struktur - som den kompetente myndighed har brug for til at sikre sig, at det regulerede marked, når den første tilladelse gives, har truffet alle nødvendige forholdsregler for at opfylde sine forpligtelser i henhold til dette afsnit.

2. Medlemsstaterne kræver, at operatøren af det regulerede marked udfører de opgaver, der er forbundet med dets organisering og drift, under den kompetente myndigheds tilsyn og ansvar. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder løbende kontrollerer regulerede markeders overholdelse af bestemmelserne i dette afsnit. De sikrer også, at de kompetente myndigheder fører tilsyn med, at de regulerede markeder til enhver tid opfylder de krav, der stilles for at opnå den i dette afsnit omhandlede første tilladelse.

3. Medlemsstaterne sikrer, at markedsoperatøren har ansvaret for at sikre, at det regulerede marked, som markedsoperatøren forvalter, opfylder alle krav i dette afsnit.

Medlemsstaterne sikrer også, at markedsoperatøren har beføjelse til at udøve de rettigheder, der gælder for det regulerede marked, som han forvalter i medfør af dette direktivs bestemmelser.

4. Uden at foregribe eventuelle relevante bestemmelser i direktiv 2003/6/EF om markedsmissbrug er handler, som udføres inden for rammerne af det regulerede markeds systemer, underlagt de offentligtretlige regler i det regulerede markeds hjemland.

5. Den kompetente myndighed kan trække et reguleret markeds tilladelse tilbage, hvis det regulerede marked

- a) ikke gør brug af tilladelsen inden for en frist på 12 måneder, eller det udtrykkeligt giver afkald herpå eller ikke har virket i en periode på over seks måneder, medmindre der i den pågældende medlemsstat findes bestemmelser om, at tilladelse bortfalder i sådanne tilfælde

- b) har opnået tilladelsen ved brug af urigtige erklæringer eller på anden uretmæssig vis
- c) ikke længere opfylder de betingelser, hvorpå tilladelsen blev meddelt
- d) har gjort sig skyldigt i alvorlig og systematisk overtrædelse af de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv
- e) er omfattet af andre forhold, som i henhold til national lovgivning medfører, at tilladelsen inddrages.

Artikel 37

Krav til forvaltning af det regulerede marked

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at de personer, der rent faktisk leder det regulerede markeds forretninger og transaktioner, har et tilstrækkeligt godt omdømme og tilstrækkelige erfaringer til at sikre en sund og forsigtig forvaltning og drift af det regulerede marked. Medlemsstaterne stiller også krav om, at operatøren af det regulerede marked underretter den kompetente myndighed om, hvilke personer der faktisk leder det regulerede markeds forretninger og transaktioner, og om enhver ændring i denne personkreds.

Den kompetente myndighed nægter at godkende foreslåede ændringer, såfremt der er objektive og påviselige grunde til at formode, at disse ændringer vil udgøre en væsentlig trussel for den sunde og forsigtige forvaltning og drift af det regulerede marked.

2. I forbindelse med meddelelse af tilladelse til et reguleret marked sikrer medlemsstaterne, at den eller de personer, der faktisk leder et allerede godkendt reguleret markeds forretninger og transaktioner i overensstemmelse med bestemmelserne i dette direktiv, anses for at opfylde kravene i stk. 1.

Artikel 38

Krav til personer, der udøver betydelig indflydelse på forvaltningen af det regulerede marked

1. Medlemsstaterne kræver, at personer, der er i en position, hvor de direkte eller indirekte kan udøve betydelig indflydelse på forvaltningen af det regulerede marked, er hæderlige og egnede.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at operatøren af det regulerede marked

- a) giver den kompetente myndighed og offentligheden oplysninger om det regulerede markeds og/eller markedsoperatørens ejerskab og især om, hvem der eventuelt er i en position, hvor de kan udøve betydelig indflydelse på ledelsen af det regulerede marked, og størrelsen af deres interesser
- b) underretter den kompetente myndighed og offentligheden om eventuelle ejerskift, hvorved identiteten af de personer, der faktisk udøver betydelig indflydelse på driften af det regulerede marked, ændres.

3. Den kompetente myndighed nægter at godkende foreslåede ændringer af det regulerede markeds og/eller markedsoperatørens kontrollerende interesser, hvis der er objektive og påviselige grunde til at formode, at disse ændringer ville true den sunde og forsigtige forvaltning af det regulerede marked.

Artikel 39

Organisatoriske krav

Medlemsstaterne kræver, at det regulerede marked

- a) har indført ordninger med henblik på klart at kunne påvise og håndtere de potentielle ugunstige følger for det regulerede markeds eller dets deltageres funktion af eventuelle interessekonflikter mellem på den ene side det regulerede marked, dets ejere eller dets operatør, og på den anden side det regulerede markeds sunde funktion, især når sådanne interessekonflikter kan være til skade for udøvelsen af eventuelle hverv, som den kompetente myndighed måtte have henlagt til det regulerede marked
- b) er tilstrækkeligt rustet til at styre de risici, markedet udsættes for, anvender fyldestgørende ordninger og systemer med henblik på at påvise alle væsentlige risici for markedets drift og har indført effektive foranstaltninger til at mindske disse risici
- c) har indført ordninger med henblik på sund forvaltning af den tekniske funktion af systemet, bl.a. ved at etablere effektive nødsystemer for at kunne håndtere risikoen for systemfejl
- d) har indført gennemsigtige og faste regler og procedurer, der sikrer redelig og korrekt handel, og opstiller objektive kriterier for effektiv udførelse af ordrer.
- e) har iværksat effektive ordninger, der kan lette en effektiv og rettidig gennemførelse af de transaktioner, der foretages i henhold til markedets systemer.
- f) på tidspunktet for meddelelsen af tilladelsen og til enhver tid derefter råder over tilstrækkelige finansielle ressourcer til at lette markedets velordnede funktion under hensyntagen til arten og omfanget af de transaktioner, der gennemføres på markedet, og til arten og omfanget af de risici, markedet er udsat for.

Artikel 40

Finansielle instrumenters optagelse til handel

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at de regulerede markeder har klare og gennemsigtige regler for finansielle instrumenters optagelse til handel.

Reglerne skal sikre, at eventuelle finansielle instrumenter, der optages til handel på et reguleret marked, kan handles på en redelig, velordnet og effektiv måde, og at de, når der er tale om værdipapirer, er frit omsættelige.

2. Er der tale om derivater, skal reglerne særlig sikre, at derivatkontrakten udformes på en måde, der sikrer såvel en korrekt prisdannelse som effektive afviklingsbetingelser.

3. Ud over de i stk. 1 og 2 fastsatte forpligtelser stiller medlemsstaterne krav om, at det regulerede marked indfører og opretholder effektive ordninger med henblik på at kontrollere, at udstedere af værdipapirer, som har adgang til at handle på det regulerede marked, opfylder deres fællesskabsretlige forpligtelser til indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis at videregive oplysninger.

Medlemsstaterne sikrer, at det regulerede marked indfører ordninger, som gør det lettere for dets medlemmer og deltagere at få adgang til oplysninger, der er blevet offentliggjort i henhold til fællesskabsretten.

4. Medlemsstaterne sikrer, at de regulerede markeder har indført de nødvendige ordninger for regelmæssigt at kontrollere, at de finansielle instrumenter, der er optaget til handel, opfylder optagelseskravene.

5. Et værdipapir, der er optaget til handel på et reguleret marked, kan efterfølgende optages til handel på andre regulerede markeder, selv uden udstederens samtykke, og under overholdelse af de relevante bestemmelser i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel og om ændring af direktiv 2001/34/EF⁽¹⁾. Det regulerede marked skal oplyse udstederen om, at udstederens værdipapirer handles på det pågældende regulerede marked. Udstederen er ikke forpligtet til direkte at give et reguleret marked, der har optaget hans værdipapirer til handel uden hans samtykke, de i stk. 3 omhandlede oplysninger.

6. For at sikre den ensartede anvendelse af stk. 1-5 vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser, som

- a) angiver de kendetegn ved forskellige værdipapirtyper, som skal indgå i det regulerede markeds vurdering af, om et finansielt instrument er udstedt på en måde, der opfylder betingelserne i stk. 1, andet afsnit, for optagelse til handel på de forskellige markedssegmenter, som det regulerede marked driver
- b) tydeliggør de ordninger, det regulerede marked skal anvende for at kunne anses for at have opfyldt sin forpligtelse til at kontrollere, om udstederen af et værdipapir opfylder sine fællesskabsretlige forpligtelser til indledningsvis, løbende eller på ad hoc-basis at videregive oplysninger.
- c) tydeliggør de ordninger, det regulerede marked skal indføre efter stk. 3 med henblik på at gøre det lettere for dets medlemmer og deltagere at få adgang til oplysninger, der er

blevet offentliggjort i henhold til bestemmelserne i fællesskabsretten.

Artikel 41

Suspension af handelen – fjernelse af instrumenter fra handelen

1. Uden at dette berører den kompetente myndigheds ret til i henhold til artikel 50 stk. 2, litra j) og k), at kræve suspension af handelen med et instrument eller fjernelse af dette instrument fra handelen, kan operatøren af det regulerede marked gøre dette i forbindelse med instrumenter, der ikke længere opfylder det regulerede markeds regler, medmindre der er sandsynlighed for, at et sådant skridt vil vise sig at være til betydelig skade for investorinteresser eller markedets ordentlige funktion.

Uden at foregribe det regulerede markeds operatørs mulighed for at underrette operatører af andre regulerede markeder direkte, stiller medlemsstaterne krav om, at en operatør af et reguleret marked, som suspenderer handelen med et finansielt instrument eller fjerner det fra handelen, offentliggør denne beslutning og meddeler den kompetente myndighed de relevante oplysninger. Den kompetente myndighed underretter de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater.

2. En kompetent myndighed, der kræver suspension af handelen med et finansielt instrument eller fjernelse af dette fra handelen på et eller flere regulerede markeder, skal straks offentliggøre sin beslutning og underrette de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater. Disse medlemsstater stiller krav om suspension af handelen med det pågældende finansielle instrument eller fjernelse af dette fra handelen på de regulerede markeder og MHF'er, der opererer under deres myndighed, medmindre det forhold, at et sådant skridt vil kunne være til betydelig skade for investorinteresser eller markedets ordnede funktion, taler imod.

Artikel 42

Adgang til det regulerede marked

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at det regulerede marked fastsætter og opretholder gennemsigtige og ikke-diskriminerende regler baseret på objektive kriterier om adgang til eller medlemskab af det regulerede marked.

2. Reglerne skal nærmere angive eventuelle forpligtelser for medlemmerne eller deltagerne, der måtte opstå som følge af:

- a) etableringen og driften af det regulerede marked
- b) reglerne for transaktioner på markedet

⁽¹⁾ EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64.

- c) faglige standarder, der pålægges ansatte i investeringsselskaber eller kreditinstitutter, der opererer på markedet
- d) de betingelser, der er fastsat for andre medlemmer eller deltagere end investeringsselskaber og kreditinstitutter, i henhold til stk. 3
- e) reglerne og procedurerne for clearing og afvikling af transaktioner gennemført på det regulerede marked.

3. Adgang til regulerede markeder som medlemmer eller deltagere gives til investeringsselskaber, kreditinstitutter godkendt efter direktiv 2000/12/EF, samt andre personer, som

- a) er egnede og hæderlige
- b) har tilstrækkelig handelsevne og kompetence
- c) i fornødent omfang har passende administrative procedurer
- d) har tilstrækkelige ressourcer til at påtage sig deres rolle under hensyntagen til de forskellige finansielle foranstaltninger, som det regulerede marked kan have truffet med henblik på at sikre passende afvikling af transaktioner

4. Medlemsstaterne sikrer, at medlemmer og deltagere, for så vidt angår transaktioner på et reguleret marked, ikke er forpligtet til at anvende de i dette direktivs artikel 19, 21 og 22 omhandlede forpligtelser over for hinanden. Et reguleret markeds medlemmer eller deltagere skal imidlertid overholde de i artikel 19, 21 og 22 omhandlede forpligtelser over for deres kunder, når de på disses vegne udfører disses ordrer på et reguleret marked.

5. Medlemsstaterne sikrer, at reglerne for adgang til eller medlemskab af det regulerede marked giver investeringsselskaber og kreditinstitutter mulighed for direkte deltagelse eller fjerndeltagelse.

6. Uden at stille yderligere retlige eller forskriftsmæssige krav giver medlemsstaterne regulerede markeder fra andre medlemsstater mulighed for at indføre passende ordninger på deres område, der kan lette de på deres område etablerede fjernmedlemmers eller -deltageres adgang til og mulighed for at handle på dette marked.

Det regulerede marked meddeler hjemlandets kompetente myndighed, hvilken medlemsstat det har til hensigt at stille sådanne ordninger til rådighed i. Hjemlandets kompetente myndighed meddeler inden en måned disse oplysninger til den medlemsstat, som det regulerede marked har til hensigt at stille sådanne ordninger til rådighed i.

Den kompetente myndighed i det regulerede markeds hjemland meddeler efter anmodning fra værtslandets kompetente myndighed inden for en rimelig tid identiteten på de i denne medlemsstat etablerede medlemmer af eller deltagere i det regulerede marked.

7. Medlemsstaterne stiller krav om, at operatøren af det regulerede marked regelmæssigt videregiver en liste over det regulerede markeds medlemmer og deltagere til den kompetente myndighed.

Artikel 43

Overvågning af overholdelsen af reglerne for de regulerede markeder og andre lovmæssige forpligtelser

1. Medlemsstaterne stiller krav om, at de regulerede markeder indfører og opretholder effektive ordninger og procedurer med henblik på regelmæssig overvågning af, at markedernes medlemmer eller deltagere overholder det regulerede markeds regler. De regulerede markeder skal registrere de transaktioner, der foretages af deres medlemmer eller deltagere under anvendelse af deres systemer for at kunne påvise brud på disse regler, ureglementerede handelsvilkår eller adfærd, der kan indebære markedsmisbrug.

2. Medlemsstaterne stiller krav om, at operatører af de regulerede markeder indberetter væsentlige brud på deres regler, ureglementerede handelsvilkår eller adfærd, som kunne indebære markedsmisbrug, til det regulerede markeds kompetente myndighed. Medlemsstaterne stiller tillige krav om, at operatøren af det regulerede marked straks meddeler den myndighed, der er kompetent for efterforskning og retsforfølgelse af markedsmisbrug, de relevante oplysninger og på enhver måde bistår den kompetente myndighed med efterforskning og retsforfølgelse af markedsmisbrug, der er begået i eller via det regulerede markeds systemer.

Artikel 44

Gennemsigtighedskrav til regulerede markeder før handelen

1. Medlemsstaterne stiller mindst krav om, at de regulerede markeder offentliggør de aktuelle købs- og salgskurser samt markedsdybden ved disse priser, som annonceres gennem deres systemer for aktier, der er optaget til handel. Medlemsstaterne kræver, at disse oplysninger løbende skal være tilgængelige for offentligheden på rimelige forretningsmæssige vilkår inden for almindelig åbningstid.

Regulerede markeder kan på rimelige forretningsmæssige vilkår og på et ikke-diskriminerende grundlag give adgang til de ordninger, de anvender til at offentliggøre de i første afsnit af stk. 1 omhandlede oplysninger til investeringsselskaber, der er forpligtet til at offentliggøre deres priser på aktier efter bestemmelserne i artikel 27.

2. Medlemsstaterne foreskriver, at de kompetente myndigheder på baggrund af markedsmodel eller ordretype og -størrelse i de tilfælde, der fastsættes i overensstemmelse med stk. 3, skal kunne undtage de regulerede markeder fra forpligtelsen til at offentliggøre de i stk. 1 omhandlede oplysninger. De kompetente myndigheder skal navnlig kunne undtage fra forpligtelsen, når der er tale om transaktioner, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse for den pågældende aktie eller aktie-type.

3. For at sikre den ensartede anvendelse af stk. 1 og 2 vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser om:

- a) hvilke købs-, salgs- eller prisstillelser fra prisstillere, der skal offentliggøres sammen med oplysning om markedsdybden ved disse priser
- b) størrelsen eller arten af de ordrer, for hvilke der i henhold til stk. 2 kan ses bort fra kravet om offentliggørelse af oplysninger før handelen
- c) den markedsmodel, for hvilken der i henhold til stk. 2 kan ses bort fra kravet om offentliggørelse af oplysninger før handelen, og navnlig anvendeligheden af kravet vedrørende handelsmetoder, der anvendes af regulerede markeder, som gennemfører transaktioner efter deres regler under henvisning til kurser, der er fastsat uden om det regulerede marked eller ved periodiske auktioner.

Artikel 45

Gennemsigtighedskrav til regulerede markeder efter handelen

1. Medlemsstaterne stiller mindst krav om, at regulerede markeder offentliggør priser, mængde og tidspunkt for transaktioner gennemført med aktier, som de har optaget til handel. Medlemsstaterne kræver, at de nærmere oplysninger om alle sådanne transaktioner offentliggøres på rimelige forretningsmæssige vilkår og så tæt på realtid som muligt.

Regulerede markeder kan på rimelige forretningsmæssige vilkår og på et ikke-diskriminerende grundlag give adgang til de systemer, de anvender til at offentliggøre de i første afsnit af stk. 1 omhandlede oplysninger til investeringselskaber, der er forpligtet til at offentliggøre de nærmere oplysninger om deres aktietransaktioner i henhold til artikel 28.

2. Medlemsstaterne foreskriver, at den kompetente myndighed kan tillade de regulerede markeder at indføre bestemmelser om udsættelse af offentliggørelsen af de nærmere oplysninger om transaktioner på baggrund af transaktionernes omfang eller art. De kompetente myndigheder kan navnlig give tilladelse til udsættelse af offentliggørelsen, når der er tale om transaktioner, der er store i forhold til den normale markedsstørrelse for den pågældende aktie eller klasse af aktier. Medlemsstaterne stiller krav om, at de regulerede markeder skal indhente den kompetente myndigheds forhåndsgodkendelse af de foreslåede bestemmelser om udsættelse af offentliggørelsen af handler og

stiller krav om, at markedsdeltagere og investorer klart oplyses om disse bestemmelser.

3. For at sikre de finansielle markeders effektive og ordnede funktion og den ensartede anvendelse af stk. 1 og 2 vedtager Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, gennemførelsesbestemmelser vedrørende:

- a) rækkevidden og indholdet af de oplysninger, der skal offentliggøres
- b) betingelserne for, at et reguleret marked kan indføre bestemmelser om udsættelse af offentliggørelsen af handler, og de kriterier, som finder anvendelse, når der på baggrund af transaktionsstørrelse eller aktietype træffes afgørelse om, for hvilke transaktioner det er tilladt at udsætte offentliggørelsen.

Artikel 46

Bestemmelser om centrale modparts-, clearing- og afviklingsordninger

1. Medlemsstaterne forhindrer ikke de regulerede markeder i at indgå passende aftaler med en central modpart eller et centralt clearinginstitut og et afviklingssystem i en anden medlemsstat med henblik på clearing og/eller afvikling af nogle eller samtlige handler, som er afsluttet af markedsdeltagere efter de regulerede markeders systemer.

2. Den kompetente myndighed for et reguleret marked må ikke modsætte sig anvendelse af en central modpart, clearing-institutter og/eller afviklingssystemer i en anden medlemsstat, medmindre det kan godtgøres, at dette er nødvendigt for at sikre, at det regulerede marked fungerer efter hensigten, og under hensyntagen til de i artikel 34, stk. 2, fastsatte krav til afviklingssystemer.

Den kompetente myndighed tager hensyn til den overvågning/-det tilsyn af clearing- og afviklingssystemer, som allerede udføres af de nationale centralbanker som led i deres overvågning af clearing- og afviklingssystemer eller af andre myndigheder, der har kompetence til at føre tilsyn med sådanne systemer, således at unødigt overlappning af kontrollen undgås.

Artikel 47

Liste over regulerede markeder

Hver medlemsstat opstiller en liste over de regulerede markeder, som den er hjemland for, og meddeler de øvrige medlemsstater og Kommissionen denne liste. Der skal på samme måde gives underretning om enhver ændring i denne liste. Kommissionen offentliggør en liste over alle regulerede markeder i *Den Europæiske Unions Tidende* og ajourfører listen mindst en gang om året. Kommissionen offentliggør og ajourfører også listen på sin hjemmeside, hver gang medlemsstaterne meddeler ændringer i deres lister.

AFSNIT IV

Artikel 49

KOMPETENTE MYNDIGHEDER

Samarbejde mellem myndigheder i samme medlemsstat

KAPITEL I

Hvis en medlemsstat udpeger mere end én kompetent myndighed til at håndhæve en bestemmelse i dette direktiv, skal deres respektive roller klart afgrænses, ligesom de skal arbejde tæt sammen.

UDPEGELSE, BEFØJELSER OG PROCEDURER FOR BILÆGGELSE AF TVISTER

Hver medlemsstat stiller krav om, at et sådant samarbejde også finder sted mellem de kompetente myndigheder i henhold til dette direktiv og de kompetente myndigheder i den pågældende medlemsstat, der fører tilsyn med kreditinstitutter, pensionskasser, UCITS, institutter for kollektiv investering i værdipapirer og andre finansielle enheder, forsikrings- og genforsikringsformidlere og med forsikringselskaber.

Artikel 48

Medlemsstaterne stiller krav om, at de kompetente myndigheder udveksler alle oplysninger, der er afgørende eller relevante for udøvelsen af deres funktioner og opgaver.

Udpegning af kompetente myndigheder

Artikel 50

1. Hver medlemsstat udpeger den kompetente myndighed, som skal varetage hver af de opgaver, der er fastlagt i de forskellige bestemmelser i dette direktiv. Medlemsstaterne underretter Kommissionen og de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater om, hvilken kompetent myndighed der er ansvarlig for håndhævelsen af hver enkelt opgave med angivelse af eventuel opgavefordeling.

Beføjelser, der skal tillægges kompetente myndigheder

2. De i stk. 1 omhandlede kompetente myndigheder skal være offentlige myndigheder, hvilket dog ikke udelukker muligheden for at uddelegere hvervet til andre organer, hvis denne mulighed udtrykkeligt er fastsat i artikel 5, stk. 5, 16, stk. 3, 17, stk. 2 og 23, stk. 4.

1. De kompetente myndigheder tillægges alle de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan udøve deres funktioner. De udøver disse beføjelser inden for de grænser, der er fastsat i de nationale retlige rammer:

Enhver uddelegering af hverv til andre foretagender end de myndigheder, der er omhandlet i stk. 1 må hverken indebære udøvelse af offentlig myndighed eller udøvelse af skønsbeføjelser. Før uddelegeringen stiller medlemsstaterne krav om, at de kompetente myndigheder træffer alle rimelige forholdsregler til at sikre, at det foretagende, til hvilket hvervet skal henlægges, har kapacitet og ressourcer til at udøve alle hverv effektivt, og at uddelegeringen kun finder sted, hvis der er fastsat en klart defineret og dokumenteret ramme for udøvelsen af eventuelle uddelegerede hverv, hvori det anføres, hvilke hverv der skal udføres, og på hvilke betingelser, det skal ske. Disse betingelser skal omfatte en bestemmelse, der forpligter det pågældende foretagende til at handle på en sådan måde og organisere sig således, at interessekonflikter undgås og således, at oplysninger, der modtages i forbindelse med udøvelsen af de uddelegerede hverv ikke udnyttes uretmæssigt eller anvendes til at hindre konkurrence. Under alle omstændigheder ligger det endelige ansvar for at overvåge, at dette direktiv og dets gennemførelsesbestemmelser overholdes, hos den kompetente myndighed eller de myndigheder, der er udpeget i henhold til stk. 1.

Medlemsstaterne underretter Kommissionen og de kompetente myndigheder i de andre medlemsstater om eventuelle aftaler, der indgås med hensyn til uddelegering af hverv, herunder hvilke nøjagtige betingelser der gælder for en sådan uddelegering.

3. Kommissionen offentliggør mindst en gang om året en liste i *Den Europæiske Unions Tidende* over kompetente myndigheder omhandlet i stk. 1 og stk. 2 og ajourfører løbende listen på sin hjemmeside.

a) direkte, eller

b) i samarbejde med andre myndigheder, eller

c) under myndighedernes ansvar ved uddelegering til foretagender, som har fået tildelt opgaver i efter bestemmelserne i artikel 48, stk. 2, eller

d) ved begæring til de kompetente retlige myndigheder.

2. De i stk. 1 omhandlede beføjelser udøves i henhold til national ret og omfatter mindst retten til

a) at få adgang til ethvert dokument i enhver form og at modtage en kopi deraf

b) at indhente oplysninger fra enhver person og om nødvendigt indkalde og afhøre en person for at skaffe sig oplysninger

c) at gennemføre kontrolundersøgelser på stedet

d) at kræve foreliggende oplysninger om telefonsamtaler og foreliggende datatrafik

e) at kræve, at en praksis, der er i strid med de bestemmelser, der vedtages i forbindelse med gennemførelsen af dette direktiv, bringes til ophør

f) at kræve indefrysning og/eller beslaglæggelse af aktiver

- g) at kræve nedlagt midlertidigt forbud mod erhvervsvirksomhed.
- h) at kræve, at godkendte investeringsselskabers og regulerede markeders revisorer fremlægger oplysninger
- i) at fastsætte enhver type foranstaltning, der kan sikre, at investeringsselskaber og regulerede markeder fortsat opfylder lovbestemte krav
- j) at kræve suspension af handelen med et finansielt instrument
- k) at kræve fjernelse af et finansielt instrument fra handelen, enten på et reguleret marked eller over andre handelssystemer
- l) henvise sager til strafferetlig forfølgelse
- m) at lade en revisor eller anden sagkyndig foretage kontrol eller undersøgelser.

Artikel 51

Administrative sanktioner

1. Uden at dette berører reglerne for inddragelse af tilladelse eller medlemsstaternes ret til at iværksætte strafferetlige sanktioner, sikrer medlemsstaterne i henhold til national lovgivning, at der kan træffes fyldestgørende administrative foranstaltninger over for de ansvarlige personer, eller at de kan pålægges administrative sanktioner, såfremt de bestemmelser, der vedtages i forbindelse med gennemførelsen af dette direktiv, ikke overholdes. Medlemsstaterne sikrer, at disse foranstaltninger er effektive, står i rimeligt forhold til overtrædelsen og har afskrækkende virkning.

2. Medlemsstaterne fastlægger de sanktioner, der skal iværksettes i tilfælde af manglende samarbejde ved en undersøgelse i henhold til artikel 50.

3. Medlemsstaterne fastsætter, at den kompetente myndighed kan meddele offentligheden, hvilke foranstaltninger eller sanktioner der vil blive pålagt for overtrædelse af bestemmelser vedtaget i forbindelse med gennemførelsen af dette direktiv, medmindre det er til alvorlig fare for finansmarkederne eller vil forvolde de involverede parter uforholdsmæssig stor skade.

Artikel 52

Klageret

1. Medlemsstaterne sikrer, at enhver afgørelse, der træffes i henhold til love eller administrative bestemmelser, der er vedtaget i overensstemmelse med dette direktiv, er begrundet og kan prøves ved domstolene. Retten til at indbringe en afgørelse for domstolene gælder også, hvis der ikke er truffet en afgørelse senest seks måneder efter indgivelsen af en

ansøgning om tilladelse, der indeholder alle de i henhold til gældende bestemmelser krævede oplysninger.

2. Medlemsstaterne foreskriver, at et eller flere af nedenævnte organer, som fastsat i national lovgivning, i forbrugernes interesse og i overensstemmelse med national lovgivning kan indbringe en sag for domstolene eller de kompetente administrative organer for at sikre, at de nationale gennemførelsesbestemmelser til dette direktiv finder anvendelse:

- a) offentlige organer og disses repræsentanter
- b) forbrugerorganisationer, der har en berettiget interesse i at beskytte forbrugerne
- c) faglige organisationer, der har en berettiget interesse i at indbringe en sag for at beskytte deres medlemmer.

Artikel 53

Udenretslig ordning for investorklager

1. Medlemsstaterne tilskynder til indførelse af effektive procedurer for klager og bilæggelse af tvister med henblik på udenretslig afgørelse af forbrugertvister om investeringsservice og accessoriske tjenesteydelser, der er leveret af investeringsselskaber, og kan med henblik herpå eventuelt gøre brug af eksisterende organer.

2. Medlemsstaterne sikrer, at disse organer ikke ved lov eller forskrifter forhindres i at samarbejde effektivt om løsningen af grænseoverskridende tvister.

Artikel 54

Tavshedspligt

1. Medlemsstaterne sikrer, at de kompetente myndigheder, alle, der arbejder eller har arbejdet for de kompetente myndigheder, og organer, til hvilke der er uddelegeret hverv i henhold til artikel 48, stk. 2, såvel som revisorer og eksperter, der har handlet på de kompetente myndigheders vegne, undergives tavshedspligt. Ingen af de fortrolige oplysninger, de modtager i forbindelse med deres hverv, må videregives til andre personer eller myndigheder, undtagen i summarisk eller sammenfattet form, således at enkelte investeringsselskaber, markedsoperatører, regulerede markeder eller enhver anden person ikke kan identificeres, medmindre der er tale om tilfælde, der er omfattet af straffelovgivningen eller de øvrige bestemmelser i dette direktiv.

2. Hvis et investeringsselskab, en markedsoperatør eller et reguleret marked er erklæret konkurs eller trådt i likvidation som følge af en domstolsafgørelse, kan fortrolige oplysninger, der ikke vedrører tredjemand, videregives under en civil retssag, hvis det er nødvendigt for at gennemføre sagen.

3. De kompetente myndigheder, organer samt fysiske og juridiske personer bortset fra kompetente myndigheder, der modtager fortrolige oplysninger i henhold til dette direktiv, kan, medmindre der er tale om tilfælde, der er omfattet af straffelovgivningen, kun anvende oplysningerne i forbindelse med udførelsen af deres opgaver og udøvelsen af deres funktioner for de kompetente myndigheders vedkommende inden for dette direktivs anvendelsesområde eller for andre myndigheders, organers eller fysiske eller juridiske personers vedkommende til det formål, hvortil disse oplysninger blev givet til dem, og/eller i forbindelse med administrative eller retlige procedurer, der specielt er knyttet til udøvelsen af disse funktioner. Den myndighed, der modtager oplysningerne, kan dog anvende dem til andre formål, hvis den kompetente myndighed eller anden myndighed, organ eller person, der har meddelt oplysningerne, giver sit samtykke hertil.

4. Enhver fortrolig oplysning, der modtages, udveksles eller fremsendes i overensstemmelse med dette direktiv, er underlagt den i denne artikel omhandlede tavshedspligt. Denne artikel er dog ikke til hinder for, at de kompetente myndigheder udveksler eller fremsender fortrolige oplysninger i overensstemmelse med dette direktiv og andre direktiver, der finder anvendelse på investeringselskaber, kreditinstitutter, pensionskasser, UCITS, forsikrings- og genforsikringsformidlere, forsikringselskaber, regulerede markeder eller markedsoperatører eller på anden måde med samtykke fra den kompetente myndighed eller andre myndigheder eller organer eller fysiske eller juridiske personer, som har meddelt oplysningen.

5. Denne artikel er ikke til hinder for, at de kompetente myndigheder i overensstemmelse med national lovgivning udveksler eller videregiver fortrolige oplysninger, som ikke er modtaget fra en kompetent myndighed i en anden medlemsstat.

Artikel 55

Forbindelser med revisorer

1. Medlemsstaterne foreskriver som et minimum, at enhver, der har fået tilladelse i henhold til Rådets ottende direktiv 84/253/EØF af 10. april 1984 om autorisation af personer, der skal foretage lovpligtig revision af regnskaber⁽¹⁾, og som i et investeringselskab udøver de i artikel 51 i Rådets fjerde direktiv 78/660/EØF af 25. juli 1978 om årsregnskaberne for visse selskabsformer⁽²⁾, artikel 37 i direktiv 83/349/EØF eller artikel 31 i direktiv 85/611/EØF omhandlede hverv eller andet lovpligtigt hverv, har pligt til straks at indberette til de kompetente myndigheder ethvert forhold eller enhver afgørelse vedrørende selskabet, som han bliver vidende om under udøvelsen af dette hverv, og som kan

⁽¹⁾ EFT L 126 af 12.5.1984, s. 20.

⁽²⁾ EFT L 222 af 14.8.1978, s. 11. Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/51/EF (EUT L 178 af 17.7.2003, s. 16).

- a) udgøre et væsentligt brud på lovbestemmelser eller forskrifter, som fastsætter betingelserne for meddelelse af tilladelse, eller som særlig vedrører investeringselskabers virksomhed
- b) påvirke investeringselskabets kontinuerlige funktion
- c) føre til nægtelse af at påtage regnskaberne eller til, at der tages forbehold.

Den pågældende person er ligeledes forpligtet til at indberette ethvert forhold og enhver afgørelse, som han bliver vidende om under udøvelsen af et af de i første afsnit omhandlede hverv i en virksomhed, der har snævre forbindelser med det investeringselskab, hvori han udøver dette hverv.

2. Hvis personer, der har fået tilladelse i henhold til direktiv 84/253/EØF, i god tro meddeler eventuelle forhold eller afgørelser som omhandlet i stk. 1 til de kompetente myndigheder, udgør dette ikke en tilsidesættelse af nogen kontraktlig eller lovmæssig begrænsning af retten til at videregive oplysninger, ligesom videregivelsen ikke på nogen måde vil være ansvarspådragende for de pågældende personer.

KAPITEL II

SAMARBEJDE MELLEM KOMPETENTE MYNDIGHEDER I FORSKELLIGE MEDLEMSSTATER

Artikel 56

Pligt til at samarbejde

1. De kompetente myndigheder i de forskellige medlemsstater samarbejder med hinanden på grundlag af deres beføjelser, enten i henhold til dette direktiv eller til national lovgivning, når det er nødvendigt for, at de kan udøve deres funktioner.

De kompetente myndigheder bistår de øvrige medlemsstaters kompetente myndigheder. De skal især udveksle oplysninger og samarbejde om undersøgelser eller tilsyn.

Med henblik på at lette og fremskynde samarbejdet, herunder navnlig udveksling af oplysninger, udpeger hver medlemsstat én kompetent myndighed som kontaktpunkt i dette direktivs forstand. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen og de øvrige medlemsstater navnene på de myndigheder, der er udpeget til at kunne modtage anmodninger om udveksling af oplysninger eller samarbejde i henhold til dette stykke.

2. Når et reguleret markeds funktioner i et værtsland, under hensyntagen til situationen på værdipapirmarkederne i værtslandet, hvori det regulerede marked har etableret ordninger, er blevet af væsentlig betydning for værdipapirmarkedernes funktion og for beskyttelsen af investorerne i det pågældende værtsland, etablerer det regulerede markeds kompetente myndigheder i hjem- og værtslandet passende samarbejdsordninger.

3. Medlemsstaterne træffer de nødvendige administrative og organisatoriske foranstaltninger til at lette ydelsen af bistand som omhandlet i stk. 1.

De kompetente myndigheder kan udøve deres beføjelser til at fremme samarbejde, selv i tilfælde, hvor den adfærd, der undersøges, ikke udgør en overtrædelse af nogen gældende lovgivning i den pågældende medlemsstat.

4. Når en kompetent myndighed har god grund til at formode, at foretagender, der ikke er underlagt dens tilsyn, på en anden medlemsstats område udfører eller har udført handlinger, der er i strid med dette direktiv, skal denne kompetente myndighed give den kompetente myndighed i den anden medlemsstat en så nøjagtig meddelelse herom som muligt. Sidstnævnte myndighed træffer de nødvendige foranstaltninger. Den underretter den myndighed, der har givet meddelelsen, om resultatet og så vidt muligt om vigtige forhold i sagens videre forløb. Dette stykke berører ikke beføjelserne for den kompetente myndighed, som har fremsendt oplysningerne.

5. For at sikre den ensartede anvendelse af stk. 2 kan Kommissionen efter proceduren i artikel 64, stk. 2, vedtage gennemførelsesbestemmelser til fastlæggelse af de kriterier, hvorefter et reguleret markeds funktion i et værtsland kan anses for at være af væsentlig betydning for værdipapirmarkedets funktion og for beskyttelsen af investorer i det pågældende værtsland.

Artikel 57

Samarbejde om tilsyn, kontrol på stedet eller undersøgelser

En kompetent myndighed i en medlemsstat kan anmode den kompetente myndighed i en anden medlemsstat om at samarbejde om tilsyn eller en kontrol på stedet eller en undersøgelse. Såfremt der er tale om investeringsselskaber, der er fjernmedlemmer af et reguleret marked, kan det regulerede markeds kompetente myndighed vælge at henvende sig direkte til dem og skal i så fald underrette den kompetente myndighed i fjernmedlemmets hjemland herom.

Hvis en kompetent myndighed modtager en anmodning, der vedrører en kontrol på stedet, eller en undersøgelse, skal denne inden for rammerne af sine beføjelser

- a) selv foretage kontrollen eller undersøgelsen,
- b) tillade, at den anmodende myndighed foretager kontrollen eller undersøgelsen, eller
- c) lade en revisor eller anden sagkyndig foretage kontrollen eller undersøgelsen.

Artikel 58

Udveksling af oplysninger

1. De kompetente myndigheder i medlemsstaterne, som er blevet udpeget som kontaktpunkter i overensstemmelse med artikel 56, stk. 1, i dette direktiv, giver øjeblikkelig hinanden de oplysninger, som er nødvendige for, at de kan udføre de opgaver, der er tillagt de kompetente myndigheder, der er udpeget i henhold til artikel 48, stk. 1, i overensstemmelse med de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv.

Kompetente myndigheder, der udveksler oplysninger med andre kompetente myndigheder i henhold til dette direktiv, kan på tidspunktet for videregivelsen af oplysningerne angive, at disse ikke må videregives uden deres udtrykkelige tilladelse, og oplysningerne må i så fald kun udveksles til anvendelse til de formål, som disse myndigheder har givet deres samtykke til.

2. Den kompetente myndighed, der er udpeget som kontaktpunkt, kan videregive de oplysninger, den har modtaget i henhold til stk. 1 og artikel 55 og 63, til de myndigheder, der er omhandlet i artikel 49. De må ikke videregive dem til andre organer eller fysiske eller juridiske personer uden udtrykkelig tilladelse fra de kompetente myndigheder, som meddelte oplysningerne, og de må alene anvendes til de formål, som disse myndigheder har givet deres tilladelse til, undtagen i behørigt begrundede tilfælde. I sidstnævnte tilfælde underretter kontaktpunktet straks det kontaktpunkt, som sendte oplysningerne.

3. De i artikel 49 omhandlede myndigheder samt andre organer eller fysiske og juridiske personer, der i henhold til denne artikels stk. 1 eller artikel 55 og 63 modtager fortrolige oplysninger, må kun anvende disse i forbindelse med udøvelsen af deres hverv, herunder navnlig:

- a) til at kontrollere, at betingelserne for adgang til at udøve virksomhed som investeringsselskab er opfyldt og til at lette det individuelle eller det konsoliderede tilsyn med investeringsselskabernes virksomhed, særlig med hensyn til kapitalkravene i direktiv 93/6/EØF, administrativ og regnskabsmæssig praksis samt intern kontrol, eller
- b) til at overvåge handelssystemers korrekte funktion, eller
- c) til at pålægge sanktioner, eller
- d) hvis de kompetente myndigheders afgørelser påklages til højere administrativ myndighed, eller
- e) hvis de kompetente myndigheders afgørelser indbringes for domstolene efter artikel 52, eller
- f) i den i artikel 53 omhandlede udenretslige ordning for investorklager.

4. Kommissionen kan efter proceduren i artikel 64, stk. 2, vedtage gennemførelsesbestemmelser om proceduren for udveksling af oplysninger mellem kompetente myndigheder.

5. Denne artikel og artikel 54 og 63 er ikke til hinder for, at en kompetent myndighed til centralbanker, Det Europæiske Centralbanksystem og Den Europæiske Centralbank i deres egenskab af pengepolitiske myndigheder og eventuelt andre offentlige myndigheder, der fører tilsyn med betalings- og afviklingsystemer, videregiver de fortrolige oplysninger, der er nødvendige for, at de kan udføre deres arbejde; der er heller ikke noget til hinder for, at sådanne myndigheder eller organer til de kompetente myndigheder videregiver oplysninger, som de har brug for til at udføre deres opgaver i henhold til dette direktiv.

Artikel 59

Nægtelse af samarbejde

En kompetent myndighed kan kun i følgende tilfælde nægte at efterkomme en anmodning om samarbejde i forbindelse med en undersøgelse, kontrol på stedet eller tilsyn efter bestemmelserne i artikel 57, eller at udveksle oplysninger i henhold til artikel 58:

- a) undersøgelsen, kontrollen, tilsynet eller udvekslingen af oplysninger kan bringe den pågældende medlemsstats suverænitets, sikkerhed eller grundlæggende retsprincipper i fare
- b) der er allerede indledt retsforfølgning med hensyn til de samme forhold og mod de samme personer ved denne stats myndigheder
- c) disse personer har allerede fået endelig dom for de samme forhold af denne stats kompetente myndigheder.

I tilfælde af nægtelse skal den kompetente myndighed give den kompetente myndighed, der fremsætter anmodningen, meddelelse herom og fremlægge så detaljerede oplysninger som muligt.

Artikel 60

Myndighedernes indbyrdes konsultation før meddelelsen af tilladelse

1. Der skal finde forudgående konsultation sted med de kompetente myndigheder i den anden medlemsstat om meddelelse af tilladelse til et investeringsselskab, der

- a) er dattervirksomhed af et investeringsselskab eller et kreditinstitut, der er har fået tilladelse i en anden medlemsstat,
- b) er dattervirksomhed af en modervirksomhed for et investeringsselskab, eller et kreditinstitut, der har fået tilladelse i en anden medlemsstat, eller
- c) kontrolleres af de samme fysiske eller juridiske personer, som kontrollerer et investeringsselskab eller et kreditinstitut, der har fået tilladelse i en anden medlemsstat.

2. Den kompetente myndighed i en berørt medlemsstat, som har ansvar for tilsynet med kreditinstitutter eller forsik-

ringsselskaber, høres forud for meddelelse af tilladelse til et investeringsselskab, der er

- a) dattervirksomhed af et kreditinstitut eller forsikringsselskab, der er meddelt tilladelse i Fællesskabet,
- b) dattervirksomhed af modervirksomheden for et kreditinstitut eller forsikringsselskab, der er meddelt tilladelse i Fællesskabet, eller
- c) kontrolleret af den samme fysiske eller juridiske person, som kontrollerer et kreditinstitut eller forsikringsselskab, der er meddelt tilladelse i Fællesskabet.

3. De i stk. 1 og 2 omhandlede relevante kompetente myndigheder hører navnlig hinanden ved vurdering af aktionærernes og selskabsdeltagernes egnethed samt af omdømme og erfaring hos personer, der faktisk leder forretningerne, og som deltager i ledelsen af en anden enhed i samme koncern. Myndighederne udveksler alle oplysninger om aktionærers og selskabsdeltageres egnethed og hæderlighed samt om omdømme og erfaringer hos de personer, der faktisk leder forretningerne, i det omfang deres omdømme og erfaringer har betydning for de øvrige involverede kompetente myndigheder, for meddelelsen af tilladelse og for den løbende vurdering af, om betingelserne for fortsat drift er opfyldt.

Artikel 61

Beføjelser til værtslande

1. Værtslandene kan – til statistisk brug – kræve, at alle investeringsselskaber, der har filialer på deres område, regelmæssigt foretager indberetning om disse filialers virksomhed.

2. Værtslandet kan med henblik på varetagelse af de opgaver, der påhviler det efter dette direktiv, kræve, at filialer af investeringsselskaber giver de nødvendige oplysninger til kontrol af, at de overholder de af værtslandets normer, der gælder for dem, i de i artikel 32, stk. 7, omhandlede tilfælde. Sådanne krav må ikke være mere vidtgående end dem, de pågældende medlemsstater stiller til etablerede selskaber for at kunne kontrollere, at disse overholder de samme normer.

Artikel 62

Værtslandes beskyttelsesforanstaltninger

1. Hvis den kompetente myndighed i værtslandet har klare og påviselige grunde til at tro, at et investeringsselskab, der virker på dets område i henhold til reglerne om fri udveksling af tjenesteydelser, eller at et investeringsselskab, der har en filial på dets område, har tilsidesat forpligtelserne i de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv, og hvis bestemmelserne ikke giver nogen beføjelser til den kompetente myndighed i værtslandet, forelægger den disse grunde for den kompetente myndighed i hjemlandet.

Hvis investeringsselskabet trods de foranstaltninger, der træffes af den kompetente myndighed i hjemlandet, eller fordi disse foranstaltninger viser sig utilstrækkelige, fortsætter med at optræde på en måde, der klart skader værtslandets investorerers interesser eller markedernes ordnede funktion, træffer den kompetente myndighed i værtslandet efter at have underrettet den kompetente myndighed i hjemlandet herom alle nødvendige foranstaltninger for at beskytte investorerne og markedernes korrekte funktion. Dette indebærer, at investeringsselskaber, der overtræder bestemmelserne, kan forhindres i at udføre yderligere forretninger på deres områder. Kommissionen underrettes straks om sådanne foranstaltninger.

2. Hvis de kompetente myndigheder i et værtsland konstaterer, at et investeringsselskab, der har en filial på værtslandets område, ikke overholder de love eller administrative bestemmelser, som værtslandet har vedtaget i medfør af dette direktivs bestemmelser, og hvor direktivets bestemmelser tillægger værtslandets myndigheder kompetence, stiller disse myndigheder krav til det pågældende investeringsselskab om at bringe de ulovlige forhold til ophør.

Hvis det pågældende investeringsselskab ikke tager de nødvendige skridt, skal værtslandets kompetente myndigheder træffe de nødvendige foranstaltninger med henblik på at sikre, at investeringsselskabet bringer det ulovlige forhold til ophør. Arten af disse foranstaltninger skal meddeles hjemlandets kompetente myndigheder.

Hvis det pågældende investeringsselskab til trods for de foranstaltninger, der er truffet af værtslandet, fortsat overtræder de i første afsnit omhandlede lovbestemmelser, som finder anvendelse i værtslandet, kan værtslandet, efter at have givet de kompetente myndigheder i hjemlandet underretning herom, træffe de foranstaltninger, der er nødvendige for at forebygge eller straffe nye ulovligheder, og om nødvendigt forhindre at investeringsselskabet udfører nye forretninger på dets område. Kommissionen skal straks have meddelelse om sådanne foranstaltninger.

3. Hvis den kompetente myndighed i værtslandet for et reguleret marked eller en MHF har klare og påviselige grunde til at tro, at et sådant reguleret marked eller en MHF har tilsidesat forpligtelserne i de bestemmelser, der vedtages i medfør af dette direktiv, forelægger den disse grunde for den kompetente myndighed i det regulerede markeds eller MHFens hjemland.

Hvis det pågældende regulerede marked eller MHF trods de foranstaltninger, der træffes af den kompetente myndighed i hjemlandet, eller fordi disse foranstaltninger viser sig utilstrækkelige, fortsætter med at optræde på en måde, der klart skader værtslandets investorerers interesser eller markedernes ordnede funktion, træffer den kompetente myndighed i værtslandet efter at have underrettet den kompetente myndighed i hjemlandet herom alle nødvendige foranstaltninger for at beskytte investorer og markedernes ordnede funktion. Dette indebærer, at

det pågældende regulerede marked eller MHF kan forhindres i at give fjernmedlemmer eller deltagere, der er etableret i værtslandet, adgang til deres ordninger. Kommissionen skal straks have meddelelse om sådanne foranstaltninger.

4. Enhver foranstaltning, der træffes efter stk. 1, 2 eller 3, og hvorved der pålægges sanktioner eller begrænsninger i et investeringsselskabs eller et reguleret markeds aktiviteter, skal være behørigt begrundet og skal meddeles det pågældende investeringsselskab eller regulerede marked.

KAPITEL III

SAMARBEJDE MED TREDJELANDE

Artikel 63

Udveksling af oplysninger med tredjelande

1. Medlemsstaterne må kun indgå samarbejdsaftaler om udveksling af oplysninger med de kompetente myndigheder i tredjelande, såfremt de oplysninger, der videregives, er underlagt en tavshedspligt, der er mindst svarer til tavshedspligten i henhold til artikel 54. Udvekslingen af oplysninger skal have til formål at give disse kompetente myndigheder mulighed for at udføre deres opgaver.

Medlemsstaterne kan videregive personoplysninger til tredjelande i overensstemmelse med kapitel IV i direktiv 95/46/EF.

Medlemsstaterne kan også indgå samarbejdsaftaler om udveksling af oplysninger med tredjelandes myndigheder, organer og fysiske eller juridiske personer, der har ansvaret for

- i) tilsyn med kreditinstitutter, andre finansielle institutioner og forsikringsselskaber samt med de finansielle markeder
- ii) likvidation og konkursbehandling af investeringsselskaber og lignende procedurer
- iii) den lovpligtige revision af investeringsselskabers og andre finansielle enheders, kreditinstitutters og forsikringsselskabers regnskaber i forbindelse med udførelsen af deres tilsynsopgaver, eller som forvalter garantiordninger i forbindelse med udførelsen af deres opgaver
- iv) tilsyn med organer, der er ansvarlige for likvidation og konkursbehandling af investeringsselskaber og lignende procedurer
- v) tilsyn med personer, der er ansvarlige for den lovpligtige revision af forsikringsselskabers, kreditinstitutters, investeringsselskabers og andre finansielle enheders regnskaber,

men kun såfremt de oplysninger, der videregives, er underlagt en tavshedspligt, der er mindst svarer til tavshedspligten i henhold til artikel 54. Udvekslingen af oplysninger skal have til formål at give disse myndigheder, organer og fysiske eller juridiske personer mulighed for at udføre deres opgaver.

2. Når oplysningerne hidrører fra en anden medlemsstat, må de ikke videregives uden udtrykkelig tilladelse fra de kompetente myndigheder, som først har videregivet oplysningerne, og de må i givet fald alene anvendes til de formål, som disse myndigheder har givet deres samtykke til. Den samme bestemmelse gælder for oplysninger, der afgives af kompetente myndigheder i tredjelande.

AFSNIT V

AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 64

Udvalgsprocedure

1. Kommissionen bistås af Det Europæiske Værdipapirudvalg, der er nedsat ved Kommissionens afgørelse 2001/528/EF⁽¹⁾ (i det følgende benævnt »udvalget«).

2. Når der henvises til dette stykke, anvendes artikel 5 og 7 i Rådets afgørelse 1999/468/EF, jf. dennes artikel 8, for så vidt de gennemførelsesforanstaltninger, der træffes efter denne procedure, ikke ændrer de grundlæggende bestemmelser i dette direktiv.

Perioden i artikel 5, stk. 6, i afgørelse 1999/468/EF, fastsættes til tre måneder.

3. Efter udløbet af en fireårig periode fra direktivets ikrafttrædelse og uden at dette berører de gennemførelsesbestemmelser, der allerede er vedtaget, suspenderes anvendelsen af dette direktivs bestemmelser, som i henhold til stk. 2 kræver, at der vedtages tekniske regler og afgørelser. Europa-Parlamentet og Rådet kan på forslag af Kommissionen forny disse bestemmelser efter proceduren i traktatens artikel 251 og tager dem med henblik herpå op til revision inden udløbet af ovennævnte tidsrum.

Artikel 65

Rapporter og revision

1. Senest den... (*) aflægger Kommissionen efter en offentlig høring og på baggrund af drøftelser med de kompetente myndigheder rapport til Europa-Parlamentet og Rådet om den eventuelle udvidelse af anvendelsesområdet for dette direktivs bestemmelser om gennemsigtighedskravene før og efter handelen til også at omfatte transaktioner med andre typer finansielle instrumenter end aktier.

2. Senest den... (**) aflægger Kommissionen rapport til Europa-Parlamentet og Rådet om anvendelsen af artikel 27.

⁽¹⁾ EFT L 191 af 13.7.2001, s. 45.

(*) To år efter dette direktivs ikrafttræden.

(**) Tre år efter dette direktivs ikrafttræden.

3. Senest den... (***) aflægger Kommissionen efter en offentlig høring og på baggrund af drøftelser med de kompetente myndigheder rapport til Europa-Parlamentet og Rådet om:

a) den fortsatte hensigtsmæssighed af undtagelsen i henhold til artikel 2, stk. 1, litra k), for virksomheder, hvis hovederhverv består i handel for egen regning med råvarederivater

b) form og indhold af rimelige krav til meddelelsen af tilladelse til og tilsynet med virksomheder som f.eks. investeringsselskaber i dette direktivs forstand

c) hensigtsmæssigheden af bestemmelserne vedrørende udpegelse af tilknyttede agenter til udførelse af investeringsservice og/eller -aktiviteter, navnlig for så vidt angår tilsynet med dem

d) den fortsatte hensigtsmæssighed af undtagelsen i henhold til artikel 2, stk. 1, litra i).

4. Senest den... (****) forelægger Kommissionen en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om fjernelsen af de hindringer, som kan stå i vejen for en konsolidering på europæisk plan af de oplysninger, som de forskellige handelssystemer har pligt til at offentliggøre.

5. På grundlag af de i stk. 1-4 anførte rapporter kan Kommissionen fremlægge forslag til relaterede ændringer af dette direktiv.

6. Senest den... (*****) aflægger Kommissionen på baggrund af drøftelser med de kompetente myndigheder rapport til Europa-Parlamentet og Rådet om den fortsatte hensigtsmæssighed af kravene om en erhvervsansvarsforsikring for formidlere i henhold til EF-lovgivningen.

Artikel 66

Ændring af direktiv 85/611/EØF

Artikel 5, stk. 4, i direktiv 85/611/EØF affattes således:

»4. Artikel 2, stk. 2, og artikel 12, 13 og 19 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/EF⁽¹⁾ af... om markeder for finansielle instrumenter (*) finder anvendelse på administrationsselskabers præstation af de tjenesteydelser, der er omhandlet i stk. 3 i denne artikel.

⁽¹⁾ Henvielse til nærværende direktiv indsættes af Publikationskontoret.

(*) EUT L...«

(***) 30 måneder efter dette direktivs ikrafttræden.

(****) 30 måneder efter nærværende direktivs ikrafttræden.

(*****) Et år efter nærværende direktivs ikrafttræden.

Artikel 67

Ændring af direktiv 93/6/EØF

I direktiv 93/6/EØF foretages følgende ændringer:

1) Artikel 2, nr. 2, affattes således:

»2. »investeringsselskab«, alle institutter, der svarer til definitionen i artikel 4, nr. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/EF⁽¹⁾ af... om markeder for finansielle instrumenter (*), som er underlagt kravene i nævnte direktiv, bortset fra:

- a) kreditinstitutter
- b) lokale firmaer som defineret i nr. 20, og
- c) firmaer, der kun har tilladelse til at yde investeringsrådgivning og/eller modtage og formidle ordrer fra investorer, i begge tilfælde uden at opbevare penge og/eller værdipapirer, der tilhører deres kunder, og som derfor ikke på noget tidspunkt risikerer at komme i debet hos deres kunder.

⁽¹⁾ Henvielse til nærværende direktiv indsættes af Publikationskontoret.

(*) EUT L...«

2) Artikel 3, nr. 4, affattes således:

»4. De i artikel 2, stk. 2, litra b), omhandlede selskaber skal have en startkapital på 50 000 EUR i det omfang, der er omfattet af reglerne om fri etablering eller fri udveksling af tjenesteydelser i artikel 31 eller 32 i direktiv 2004/39/EF.«

3) I artikel 3 indsættes følgende stykker:

»4a. Indtil revisionen af direktiv 93/6/EØF har fundet sted, skal de i artikel 2, stk. 2, litra c), nævnte selskaber råde over:

- a) en startkapital på 50 000 EUR, eller
- b) en erhvervsansvarsforsikring, som dækker hele Fællesskabet, eller anden tilsvarende garanti mod erstatningskrav som følge af pligtforsømmelse, med en dækning på mindst 1 000 000 EUR for hvert erstatningskrav, dog højst 1 500 000 EUR i alt om året for alle krav, eller
- c) en kombination af startkapital og erhvervsansvarsforsikring i en form, som giver en dækning, der svarer til litra a) og b) ovenfor.

De i dette stykke omhandlede beløb skal revideres regelmæssigt af Kommissionen under hensyn til udviklingen i Eurostats europæiske forbrugerprisindeks, og tilpasningerne

skal være de samme og ske på samme tid som tilpasningerne efter artikel 4, stk. 7, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/92/EF af 9. december 2002 om forsikringsmæglervirksomhed (*).

4b. Hvis et investeringsselskab, der er omhandlet i artikel 2, stk. 2, litra c), også er registreret i henhold til direktiv 2002/92/EF, skal det opfylde det i samme direktivs artikel 4, stk. 3, fastsatte krav og skal supplerende have:

- a) en startkapital på 25 000 EUR, eller
- b) en erhvervsansvarsforsikring, som dækker hele Fællesskabet, eller anden tilsvarende garanti mod erstatningskrav som følge af pligtforsømmelse, med en dækning på mindst 500 000 EUR for hvert erstatningskrav, dog højst 750 000 EUR i alt om året for alle krav, eller
- c) en kombination af startkapital og erhvervsansvarsforsikring i en form, som giver en dækning, der svarer til litra a) og b).

(*) EFT L 9 af 15.1.2003. s. 3.«

Artikel 68

Ændring af direktiv 2000/12/EF

Bilag 1 til direktiv 2000/12/EF ændres således:

I slutningen af bilag I tilføjes følgende sætning:

»De i bilag I, afsnit A og B, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/EF⁽¹⁾ af... (*) om markeder for finansielle instrumenter, anførte tjenesteydelser og aktiviteter i tilknytning til de i bilag I, afsnit C, omhandlede markeder for finansielle instrumenter, er omfattet af principperne om gensidig anerkendelse i nærværende direktiv.«

⁽¹⁾ Henvielse til nærværende direktiv indsættes af Publikationskontoret.

(*) EUT L...«

Artikel 69

Ophævelse af direktiv 93/22/EØF

Direktiv 93/22/EØF ophæves med virkning fra den..... (*). Henvielse til direktiv 93/22/EØF skal fortolkes som henvielse til nærværende direktiv. Henvielse til begreber, der er defineret i direktiv 93/22/EØF, eller til artikler heri, skal fortolkes som henvielse til det tilsvarende begreb, der er defineret i nærværende direktiv eller til artikler heri.

(*) 24 måneder efter nærværende direktivs ikrafttræden.

*Artikel 70***Gennemførelse**

Medlemsstaterne vedtager de love og administrative bestemmelser, der er nødvendige for at efterkomme dette direktiv, senest den... (*). De underretter straks Kommissionen herom.

Når medlemsstaterne vedtager disse love og bestemmelser, skal de ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv, eller de skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for henvisningen fastsættes af medlemsstaterne.

*Artikel 71***Overgangsbestemmelser**

1. Investeringselskaber, der i deres hjemland allerede har fået tilladelse til at yde investeringsservice før den... (*), anses også for at have tilladelse hertil i medfør af dette direktiv, såfremt hjemlandets lovgivning fastsætter, at investeringselskaber for at udøve en sådan virksomhed skal overholde krav, der svarer til de i artikel 9-14 fastsatte.

2. Et reguleret marked eller en markedsoperatør, som allerede har fået tilladelse i hjemlandet før den... (*), anses også for at have tilladelse hertil i medfør af dette direktiv, såfremt hjemlandets lovgivning fastsætter, at det regulerede marked eller markedsoperatøren (alt efter tilfældet) skal overholde krav, der svarer til de i afsnit III fastsatte.

3. Tilknyttede agenter, der allerede er optaget i et offentligt register før den... (*), anses også for at være registreret efter dette direktiv, hvis hjemlandets lovgivning fastsætter, at tilknyttede agenter skal overholde krav, der svarer til de i artikel 23 fastsatte.

4. Oplysninger, der er videregivet inden den... (*), efter artikel 17, 18 eller 30 i direktiv 93/22/EØF, anses for at være videregivet efter artikel 31 og 32 i dette direktiv.

5. Ethvert eksisterende system, som falder ind under definitionen af en MHF, der drives af en markedsoperatør af et reguleret marked, godkendes som en MHF efter anmodning fra markedsoperatøren af det regulerede marked, forudsat at den overholder regler svarende til dem, der kræves i dette direktiv for så vidt angår godkendelse og drift af en MHF, og forudsat at den pågældende anmodning fremsættes senest 18 måneder efter den i artikel 70 nævnte dato.

6. Investeringselskaber har tilladelse til fortsat at betragte eksisterende professionelle kunder som sådanne, forudsat at indplaceringen i denne kategori er foretaget af investeringselskaber på grundlag af en forsvarlig vurdering af kundens ekspertise, erfaring og viden, således at der er rimelig sikkerhed for, at kunden i lyset af arten af de påtænkte transaktioner eller tjenesteydelser er i stand til at træffe egne investeringsbeslutninger og forstår den hermed forbundne risiko. De pågældende investeringselskaber skal oplyse deres kunder om de betingelser for indplacering i kundekategorier, der er fastsat i dette direktiv.

*Artikel 72***Ikrafttrædelse**

Dette direktiv træder i kraft på dagen for offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

*Artikel 73***Adressater**

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Strasbourg, den 21. april 2004

På Europa-Parlamentets vegne

P. COX

Formand

På Rådets vegne

D. ROCHE

Formand

(*) 24 måneder efter dette direktivs ikrafttræden.

BILAG I

LISTE OVER TJENESTEYDELSER OG AKTIVITETER SAMT FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afsnit A

Tjenesteydelser og aktiviteter

- 1) Modtagelse og formidling af ordrer vedrørende et eller flere finansielle instrumenter
- 2) Udførelse af ordrer for kunders regning
- 3) Handel for egen regning
- 4) Porteføljepleje
- 5) Investeringsrådgivning
- 6) Afsætningsgaranti for finansielle instrumenter og/eller placering af finansielle instrumenter på grundlag af en fast forpligtelse
- 7) Placering af finansielle instrumenter uden fast forpligtelse
- 8) Drift af multilaterale handelsfaciliteter.

Afsnit B

Accessoriske tjenesteydelser

- 1) Opbevaring og forvaltning af finansielle instrumenter for kunders regning, herunder depotvirksomhed og tilknyttede tjenesteydelser som f.eks. sikkerhedsstillelse/likviditetspleje
- 2) Kredit- eller långivning til en investor, således at denne kan udføre en transaktion med et eller flere finansielle instrumenter, såfremt den virksomhed, der yder kreditten eller lånet, deltager i transaktionen
- 3) Rådgivning til virksomheder vedrørende kapitalstrukturer, industristrategi og dermed beslægtede spørgsmål samt rådgivning og tjenesteydelser vedrørende fusioner og opkøb af virksomheder
- 4) Valutatransaktioner, når de pågældende transaktioner er et led i ydelsen af investeringsservice
- 5) Investeringsanalyser og finansielle analyser eller andre former for generelle anbefalinger vedrørende transaktioner med finansielle instrumenter.
- 6) Tjenesteydelser vedrørende afsætningsgaranti.
- 6a) Investeringservice og -aktiviteter samt accessoriske tjenesteydelser af den type, der er omhandlet i bilag 1, afsnit A eller B vedrørende det underliggende instrument for derivaterne i afsnit C - 5, 6, 7 og 10 - når disse er knyttet til ydelsen af investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelser.

Afsnit C

Finansielle instrumenter

- 1) Værdipapirer
- 2) Pengemarkedsinstrumenter
- 3) Andele i institutter for kollektiv investering
- 4) Optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA) og enhver anden derivataftale vedrørende værdipapirer, valutaer, renter eller afkast, eller andre derivater, finansielle indekser eller finansielle mål, som kan afvikles fysisk eller afregnes kontant
- 5) Optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA) og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som skal afregnes kontant, eller som kan afregnes kontant, hvis en af parterne ønsker det (af anden grund end misligholdelse eller anden årsag til opsigelse)

- 6) Optioner, futures, swaps og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som kan afvikles fysisk, såfremt de handles på et reguleret marked og/eller en MHF
 7. Optioner, futures, swaps, terminskontrakter og enhver anden derivataftale vedrørende råvarer, som kan afvikles fysisk, ikke ellers er nævnt i C.6 og ikke har noget kommercielt formål, som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de cleares og afvikles via anerkendte clearingsinstitutter eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin
 - 8) Kreditderivater
 - 9) Finansielle differencekontrakter.
 10. Optioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA) og enhver anden derivataftale, som vedrører klimatiske variable, fragtrater, emissionstilladelser eller inflationsrater eller andre officielle økonomiske statistikker, som skal afregnes kontant, eller som kan afregnes kontant, hvis en af parterne ønsker det (af anden grund end misligholdelse eller anden årsag til opsigelse), samt enhver anden derivataftale vedrørende aktiver, rettigheder, forpligtelser, indekser og mål, som ikke på anden vis er nævnt i afsnit C og som har karakteristika som andre afledte finansielle instrumenter, idet der bl.a. tages hensyn til, om de handles på et reguleret marked eller en MHF, cleares og afvikles via anerkendte clearingsinstitutter eller er omfattet af regelmæssig fastsættelse af margin
-

BILAG II

PROFESSIONELLE KUNDER I DETTE DIREKTIVS FORSTAND

En professionel kunde er en kunde, der besidder den fornødne erfaring, viden og ekspertise til at træffe sine egne investeringsbeslutninger og foretage en korrekt vurdering af risiciene i forbindelse hermed. For at komme i betragtning som professionel kunde skal kunden opfylde følgende krav:

I. **Kundekategorier, der anses for professionelle**

Følgende bør alle anses for professionelle i direktivets forstand i forbindelse med alle investeringsserviceydelse, og -aktiviteter samt finansielle instrumenter.

1) Foretagender, der skal have tilladelse eller underkastes regulering for at virke på de finansielle markeder. Nedenstående liste bør forstås som omfattende alle foretagender, der har fået tilladelse, og som udøver de for de nævnte foretagender kendetegnende aktiviteter: foretagender, der har fået tilladelse af en medlemsstat i henhold til et direktiv, foretagender, der har fået tilladelse af eller er underkastet regulering i en medlemsstat uden hjemmel i et direktiv, samt foretagender, der har fået tilladelse af eller er underkastet regulering i et tredjeland:

- a) Kreditinstitutter
- b) Investeringselskaber
- c) Andre finansielle institutioner, der har fået tilladelse eller er underkastet regulering
- d) Forsikringselskaber
- e) Kollektive investeringsordninger og selskaber, der administrer sådanne ordninger
- f) Pensionskasser og disses administrationsselskaber
- g) Råvare- og råvarederivathandlere
- h) Lokale firmaer
- i) Andre institutionelle investorer.

2) Store virksomheder, der opfylder to af følgende krav til størrelse på virksomhedsplan:

— balancesum:	20 000 000 EUR
— nettoomsætning:	40 000 000 EUR
— egenkapital:	2 000 000 EUR.

3) Nationale og regionale regeringer, offentlige organer, der forvalter den offentlige gæld, centralbanker, internationale og overnationale institutioner som f.eks. Verdensbanken, IMF, ECB, EIB og andre lignende internationale organisationer.

4) Andre institutionelle investorer, der primært investerer i finansielle instrumenter, herunder enheder, der beskæftiger sig med securitisation af aktiver eller andre finansielle transaktioner.

Ovennævnte foretagender anses for professionelle kunder. De skal dog have mulighed for at anmode om behandling som ikke-professionelle, og investeringsselskaber kan indvillige i at yde en højere grad af beskyttelse. Når et investeringsselskabs kunde er en af ovennævnte virksomheder skal investeringsselskabet, før det præsterer tjenesteydelser, underrette kunden om, at han ud fra de foreliggende oplysninger anses for at være en professionel kunde og vil blive behandlet som sådan, medmindre investeringsselskabet og kunden træffer anden aftale. Investeringselskabet skal tillige underrette kunden om, at han kan anmode om en ændring af aftalebetingelserne med henblik på at opnå en højere grad af beskyttelse.

Det påhviler en kunde, der anses som professionel kunde, at anmode om en højere grad af beskyttelse, når vedkommende mener sig ude af stand til at foretage en korrekt risikovurdering eller -styring.

Denne højere grad af beskyttelse vil blive ydet, når en kunde, der anses for at være professionel, indgår en skriftlig aftale med investeringsselskabet om ikke at blive behandlet som professionel ved anvendelsen af reglerne for god forretningsskik. Det skal fremgå af en sådan aftale, om denne gælder for en eller flere særlige tjenesteydelser eller transaktioner eller for en eller flere typer produkter eller transaktioner.

II. Kunder, der efter anmodning kan behandles som professionelle kunder

II.1. Identifikationskriterier

Kunder, der ikke er nævnt i afsnit I, herunder offentlige organer og individuelle privatinvestorer, kan også give afkald på en del af den beskyttelse, der ydes i henhold til reglerne om god forretningsskik.

Investeringselskaber bør derfor have mulighed for at behandle alle ovennævnte kunder som professionelle kunder, forudsat at de relevante kriterier nedenfor er opfyldt og nedenstående procedure er fulgt. Disse kunder må dog ikke antages at besidde viden om markederne og erfaring, der kan sammenlignes med de i afsnit I omhandlede kategoriers viden og erfaring.

Ethvert afkald på den beskyttelse, der ydes af standardreglerne for god forretningsskik, anses kun for gyldigt, såfremt investeringselskabet efter en fyldestgørende vurdering af kundens ekspertise, erfaringer og viden og på baggrund af de påtænkte transaktioners eller tjenesteydelsers art har opnået en rimelig sikkerhed for, at kunden er i stand til at træffe sine egne investeringsbeslutninger og forstå de involverede risici.

Den egnethedsprøve, der anvendes over for ledere og direktører af foretagender, der har fået tilladelse efter de finansielle direktiver, er et eksempel på, hvorledes ekspertise og viden kan vurderes. I tilfælde af mindre foretagender bør den person, der gøres til genstand for ovenstående vurdering, være den person, der har fået tilladelse til at gennemføre transaktioner for foretagendets regning.

Ved ovennævnte vurdering bør mindst to af følgende kriterier være opfyldt:

- kunden har foretaget omfattende transaktioner på det relevante marked gennemsnitlig ti gange pr. kvartal i de foregående fire kvartaler
- størrelsen af kundens portefølje, der defineres som omfattende kontantbeholdning og finansielle instrumenter, overstiger 500 000 EUR
- kunden arbejder eller har arbejdet i den finansielle sektor i mindst ét år i en stilling, der kræver viden om de påtænkte transaktioner eller tjenesteydelser.

II.2. Procedure

De ovenfor definerede kunder kan kun give afkald på beskyttelsen i henhold til de detaljerede regler om god forretningsskik efter følgende procedure:

- de skal skriftligt meddele investeringselskabet, at de ønsker at blive behandlet som professionelle kunder, enten generelt eller i forbindelse med en bestemt investeringsservice eller transaktion eller en bestemt transaktions- eller produkttype
- investeringselskabet skal give dem en klar skriftlig orientering om den beskyttelse og de investorgarantirettigheder, de risikerer at miste
- de skal skriftligt i et andet dokument end kontrakten erklære, at de kender følgerne af at miste denne beskyttelse.

Investeringselskaber skal, før de beslutter at imødekomme eventuelle ønsker om at give afkald på beskyttelse, træffe alle rimelige foranstaltninger til at sikre, at en kunde, der anmoder om at blive behandlet som professionel kunde, opfylder kravene i afsnit II.1 ovenfor.

Hvis kunder allerede er blevet klassificeret som professionelle kunder efter kriterier og procedurer svarende til ovenstående, er det imidlertid ikke hensigten, at deres relationer til investeringselskaber skal berøres af eventuelle nye regler, der vedtages i henhold til dette bilag.

Investeringselskaber skal ved klassificeringen af kunder følge hensigtsmæssige skriftlige interne politikker og procedurer. Professionelle kunder er ansvarlige for, at investeringselskabet holdes løbende underrettet om enhver ændring, der vil kunne påvirke deres klassificering. Hvis investeringselskabet imidlertid bliver klar over, at kunden ikke længere opfylder de oprindelige betingelser, som berettigede ham til en behandling som professionel kunde, skal investeringselskabet træffe passende forholdsregler.