DIREKTIVER

KOMMISSIONENS DELEGEREDE DIREKTIV (EU) 2017/593

af 7. april 2016

om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår beskyttelse af kunders finansielle instrumenter og midler, produktstyringsforpligtelser og de regler, der finder anvendelse på levering eller modtagelse af gebyrer, provisioner eller andre penge- eller naturalieydelser

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU ([1]), særlig artikel 16, stk. 12, og artikel 24, stk. 13, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Ved direktiv 2014/65/EU er der fastsat et omfattende regelsæt, der har til formål at sikre investorbeskyttelse.

(2) Beskyttelsen af kunders finansielle instrumenter og midler er en vigtig del af dette regelsæt, idet investeringsselskaberne er underlagt en forpligtelse til at træffe passende foranstaltninger til beskyttelse af investors ejendomsret og rettigheder vedrørende værdipapirer og midler, som et investeringsselskab har fået betroet. Investeringsselskaberne bør have etableret passende og specifikke ordninger for at sikre beskyttelse af kunders finansielle instrumenter og midler.

(3) For yderligere at præcisere regelsættet for investorbeskyttelse og øget klarhed for kunderne og i overensstemmelse med den overordnede strategi for at fremme jobskabelse og vækst i Unionen gennem en integreret retlig og økonomisk ramme, som er effektiv og behandler alle aktører fair, har Kommissionen fået beføjelse til at vedtage nærmere regler for at imødegå de specifikke risici for investorbeskyttelsen eller for markedets integritet.

(4) Hvis et investeringsselskab deponerer midler, det opbevarer på en kundes vegne i en godkendt pengemarkedsfond, bør andelene eller aktierne i den pågældende pengemarkedsfond opbevares i overensstemmelse med kravene for opbevaring af finansielle instrumenter, der tilhører kunder. Kunder bør forpligtes til at give udtrykkeligt samtykke til at deponere disse midler. Ved en vurdering af et pengemarkedsinstruments kvalitet bør der ikke være en mekanisk afhængighed af eksterne kreditvurderinger. Men en nedjustering til under de to højeste trin for kortfristet kreditvurdering, som et bureau, der er registreret og under tilsyn af ESMA, har kreditvurderet instrumentet til, bør få forvalteren til at foretage en ny vurdering af pengemarkedsinstrumentets kreditkvalitet for at sikre, at det fortsat er af høj kvalitet.

(5) Der bør udpeges en enkelt medarbejder, der har det overordnede ansvar for beskyttelse af kunders instrumenter og midler, med henblik på at mindske risici for, at ansvaret opsplittes på tværs af forskellige afdelinger, navnlig i store og komplekse selskaber, og på at rette op på utilfredsstillende situationer, hvor selskaberne ikke har et overblik over, om de råder over de nødvendige midler til at opfylde deres forpligtelser. Denne enkelte medarbejder bør have tilstrækkelige færdigheder og beføjelser til at varetage opgaverne effektivt og uden hindringer, herunder krav om at rapportere til selskabet øverste ledelse for så vidt angår overvågning af effektiviteten af virksomhedens overholdelse af kravene til beskyttelse af kundeaktiver. Udpegelsen af denne enkelte medarbejder bør ikke udelukke den pågældende medarbejder fra at varetage supplerende roller, hvis dette ikke til hinder for, at medarbejderen på en effektiv måde varetager opgaven med at beskytte kunders finansielle instrumenter og midler.

(6) I henhold til direktiv 2014/65/EU skal investeringsselskaberne beskytte kunders aktiver. I henhold til artikel 16, stk. 10, i direktiv 2014/65/EU må selskaberne ikke indgå aftaler med detailkunder om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret med det formål at sikre eller dække nuværende eller fremtidige, faktiske, eventuelle

([1]) EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349.

eller potentielle forpligtelser. Investeringsselskaber må dog indgå aftaler med ikke-detailkunder om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret. Der er derfor risiko for, at investeringsselskaber uden yderligere vejledning kunne anvende aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret oftere, end hvad der med rimelighed kan begrundes, når de handler med ikke-detailkunder, hvorved den generelle ordning, der er indført for at beskytte kundernes aktiver, ville blive undermineret. I lyset af virkningerne af aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret for selskabernes forpligtelser over for kunder og for at sikre, at reglerne om beskyttelse og adskillelse i henhold til direktiv 2014/65/EU ikke undermineres, bør investeringsselskaberne derfor overveje, hvorvidt aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret, der anvendes i forhold til ikke-detailkunder, er hensigtsmæssige på grundlag af relationen mellem kundens forpligtelser over for selskabet og kundens aktiver omfattet af en aftale om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret. Det bør kun være tilladt for selskaber at anvende aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret med ikke-detailkunder, hvis de kan dokumentere, at aftalen om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret er hensigtsmæssig for denne kunde, og offentliggør de involverede risici samt virkningen af aftalen om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret for kundens aktiver. Selskaberne bør have en dokumenteret procedure for anvendelsen af aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret. Selskabernes evne til at indgå aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret med ikke-detailkunder bør ikke mindske behovet for at indhente kundernes forudgående udtrykkelige samtykke til at anvende kundens aktiver.

(7) Selv om der dokumenteres en solid forbindelse mellem en sikkerhed overdraget i henhold til en aftale om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret og kundens forpligtelser, bør det ikke være til hinder for passende sikkerhed over for kundens forpligtelse. Investeringsselskaberne kan således fortsat kræve en tilstrækkelig sikkerhed og, hvor det er relevant, gøre dette ved en aftale om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret. Denne forpligtelse bør ikke være til hinder for opfyldelsen af kravene i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 ([1]), og den bør ikke forhindre en hensigtsmæssig anvendelse af aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret i forbindelse med eventualforpligtelsestransaktioner eller repoer for ikke-detailkunder.

(8) Nogle værdipapirfinansieringstransaktioner kan ganske vist forudsætte overdragelse af ejendomsretten til kundeaktiver, men investeringsselskaber bør i denne forbindelse ikke kunne indgå aftaler, der er forbudt i henhold til artikel 16, stk. 10, i direktiv 2014/65/EU.

(9) For at sikre passende beskyttelse af kunder i forbindelse med værdipapirfinansieringstransaktioner bør investeringsselskaberne indføre særlige ordninger for at sikre, at låneren af kundeaktiver stiller tilstrækkelig sikkerhed, og at selskabet overvåger den fortsatte hensigtsmæssighed af en sådan sikkerhedsstillelse. Investeringsselskabernes forpligtelse til at overvåge sikkerhedsstillelse bør finde anvendelse, når de er part i en aftale om værdipapirfinansieringstransaktion, herunder når de fungerer som mellemmand ved indgåelse af en værdipapirfinansieringstransaktion eller i tilfælde af en trepartsaftale mellem den eksterne låner, kunden og investeringsselskabet.

(10) Kunderne bør forudgående give udtrykkeligt samtykke, og dette bør registreres af investeringsselskaberne med henblik på at gøre det muligt for investeringsselskabet klart at dokumentere, hvad kunden har givet samtykke til, og at hjælpe med at præcisere kundeaktivers status. Der bør dog ikke fastsættes nogen retlige krav med hensyn til den form, hvori samtykke kan gives, og ved registrering bør der forstås al dokumentation, der er tilladt i henhold til national lovgivning. Kundens samtykke kan gives én gang ved begyndelsen af den kommercielle forbindelse, så længe det er tilstrækkelig klart, at kunden har givet sit samtykke til brug af vedkommendes værdipapirer. Hvis et investeringsselskab handler efter instruks fra kunden til at udlåne finansielle instrumenter, og hvis dette udgør et samtykke til at indgå i transaktionen, bør investeringsselskabet opbevare dokumentation herfor.

(11) For at opretholde en høj standard for investorbeskyttelse bør investeringsselskaber, der deponerer finansielle instrumenter, som de opbevarer på vegne af deres kunder, på en konto eller konti, som er oprettet hos tredjemand, udvise passende dygtighed, omhu og hurtighed, når de udvælger, udpeger og med jævne mellemrum vurderer tredjemand og ordningerne for opbevaring, herunder på en sikret måde, af de pågældende finansielle instrumenter. For at sikre, at der i forbindelse med finansielle instrumenter til enhver tid udvises fornøden omhu og beskyttelse, bør investeringsselskaberne, som led i deres due diligence, også tage hensyn til sagkundskab og markedsomdømme hos andre tredjemænd, som den første tredjemand, hos hvem de eventuelt deponerer finansielle instrumenter, måtte have uddelegeret opgaver til vedrørende opbevaring, herunder på en sikret måde, af finansielle instrumenter.

(12) Hvis et investeringsselskab placerer kunders midler hos en tredjemand, bør investeringsselskabet udvise passende dygtighed, omhu og hurtighed, når det udvælger, udpeger og med jævne mellemrum vurderer tredjemanden og ordningerne for opbevaring, herunder på en sikret måde, af kundernes midler, og det bør overveje behovet for

([1]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1).

diversificering og reduktion af risici, hvor det er relevant, ved at placere midler hos mere end én tredjemand med henblik på at beskytte kundernes rettigheder og minimere risikoen for tab og misbrug. Investeringsselskaberne bør ikke omgå deres pligt til at overveje diversificering ved at pålægge kunder at give afkald på beskyttelse. Krav om diversificering bør finde anvendelse på kunders midler placeret i overensstemmelse med artikel 4 i nærværende direktiv. Krav om diversificering bør ikke finde anvendelse på kunders midler, der udelukkende er placeret hos tredjemand med henblik på at gennemføre en transaktion for kunden. Hvis et investeringsselskab har overført kunders midler til en transaktionskonto for at gennemføre en specifik transaktion for kunden, bør sådanne midler derfor ikke være underlagt et krav om diversificering, f.eks. hvis et selskab har overført midler til en central modpart (CCP) eller børs for at betale et margin call.

(13) For at sikre, at kunders midler er tilstrækkeligt beskyttet, som krævet i henhold til artikel 16, stk. 9, i direktiv 2014/65/EU, er det nødvendigt at fastlægge en specifik grænse for, hvor stor en procentandel af kundernes midler der kan deponeres hos et koncerninternt kreditinstitut. Dette burde medføre en betydelig reduktion af potentielle konflikter med due diligence-kravene og imødegå den risiko for afsmittende virkninger, der er forbundet med en deponering af alle kundernes midler hos et kreditinstitut i samme koncern som investeringsselskabet. Under visse omstændigheder kan det være proportionalt og hensigtsmæssigt for investeringsselskaber efter behørig overvejelse at deponere kunders midler hos enheder inden for deres egen koncern, men de nationale myndigheder bør nøje overvåge begrundelserne for ikke at diversificere kundernes midler uden for investeringsselskabets koncern for at undgå, at der skabes smuthuller, når den overordnede koncerninterne grænse finder anvendelse.

(14) For at beskytte kunders finansielle instrumenter eller midler mod tredjeparter, der søger at inddrive gæld eller gebyrer, som ikke er kundens gæld eller gebyrer, bør investeringsselskaberne kun kunne acceptere interesser i sikkerheden, panterettigheder eller modregningsret over for kundeaktiver, hvis dette kræves i henhold til den relevante lovgivning i et tredjeland. Kunder bør have tilstrækkeligt skræddersyede risikooplysninger med henblik på at gøre dem opmærksomme på de specifikke risici, de udsættes for i sådanne tilfælde.

(15) Med henblik på fra et tidligt tidspunkt at undgå og reducere potentielle risici for manglende overholdelse af reglerne om investorbeskyttelse bør investeringsselskaber, der konstruerer og distribuerer finansielle instrumenter, overholde produktstyringskravene. Med henblik på produktstyringskravene bør investeringsselskaber, der skaber, udvikler, udsteder og/eller udformer finansielle instrumenter, herunder når de rådgiver virksomhedsudstedere om lancering af nye finansielle instrumenter, betragtes som konstruktører, mens investeringsselskaber, der udbyder eller sælger finansielle instrumenter og tjenesteydelser til kunder, bør betragtes som distributører.

(16) Enheder, der ikke er omfattet af kravene i direktiv 2014/65/EU, men som kan få tilladelse til at yde investeringsservice i henhold til nævnte direktiv, bør, for så vidt angår sådanne services, ligeledes overholde de produktstyringskrav, der er fastsat i henhold til direktiv 2014/65/EU.

(17) Hvis et investeringsselskab, der skaber, udvikler, udsteder eller udformer finansielle instrumenter, også er involveret i distributionen af de pågældende produkter, bør produktstyringsreglerne for såvel konstruktører som distributører finde anvendelse. Der er ingen grund til at dublere arbejdet med målgruppevurdering og distributionsstrategi, men selskaberne bør da sikre, at den eneste målgruppevurdering og distributionsstrategi, der udarbejdes, er tilstrækkelig detaljeret til at opfylde de relevante konstruktørers og distributørers forpligtelser på dette område.

(18) I lyset af kravene i direktiv 2014/65/EU og af hensyn til investorbeskyttelsen bør der anvendes produktstyringsregler for alle produkter, der sælges på det primære og det sekundære marked, uanset typen af produkt eller tjenesteydelse og uanset de krav, der gælder på salgsstedet. Sådanne regler kan dog anvendes proportionalt, afhængigt af produktets kompleksitet og af, i hvilket omfang der kan indhentes offentligt tilgængelige oplysninger, under hensyntagen til karakteren af instrumentet, investeringsservicen og målgruppen. Proportionalitet betyder, at disse regler kan være relativt enkle for visse enkle produkter, der distribueres udelukkende med henblik på udførelse af en ordre, såfremt sådanne produkter er forenelige med massedetailmarkedets behov og karakteristika.

(19) Målgruppens detaljeringsgrad og de kriterier, der anvendes til at afgrænse målgruppen og fastsætte en passende distributionsstrategi, bør være relevante for produktet og gøre det muligt at vurdere, hvilke kunder der tilhører målgruppen, f.eks. for at bistå de løbende revurderinger, efter at det finansielle instrument er lanceret. For

enklere, mere almindelige produkter kan målgruppen afgrænses med mindre detaljeringsgrad, men for mere komplicerede produkter, f.eks. bail-in-instrumenter eller mindre almindelige produkter, bør målgruppen afgrænses med større detaljeringsgrad.

(20) For at produktstyringsforpligtelserne kan fungere effektivt, bør distributørerne med jævne mellemrum informere konstruktørerne om deres erfaringer med produkterne. Distributørerne bør ikke have pligt til at indberette hvert enkelt salg til konstruktørerne, men de bør give de oplysninger, der er nødvendige for, at konstruktøren kan revurdere produktet og kontrollere, at det fortsat er i overensstemmelse med behov, karakteristika og målsætninger hos den målgruppe, konstruktøren har afgrænset. De relevante oplysninger bør omfatte data om omfanget af salget uden for konstruktørens målgruppe, kortfattede oplysninger om kundetyperne, en sammenfatning af modtagne klager eller spørgsmål foreslået af konstruktøren til en stikprøve af kunder med henblik på feedback.

(21) For at styrke investorbeskyttelsen og skabe større klarhed for kunderne om kvaliteten af de tjenesteydelser, de modtager, indebar direktiv 2014/65/EU en yderligere begrænsning i muligheden for, at selskaberne kan modtage eller betale tilskyndelser. Med henblik herpå bør der fastsættes nærmere betingelser for modtagelse eller betaling af tilskyndelser. Navnlig bør den betingelse, ifølge hvilken tilskyndelser bør øge kvaliteten af den pågældende tjenesteydelse, der leveres til kunden, præciseres og formuleres. Med henblik herpå og med forbehold af visse andre betingelser bør der fastsættes en ikke-udtømmende liste over omstændigheder, der anses for at være relevante for betingelsen for, at tilskyndelser øger kvaliteten af tjenesteydelsen til den pågældende kunde.

(22) Der bør kun betales eller modtages gebyrer, provisioner eller naturalieydelser, hvis de er begrundet ud fra, at der ydes et ekstra eller højere serviceniveau til den pågældende kunde. Dette kan f.eks. omfatte ydelse af investeringsrådgivning om og adgang til en bred vifte af egnede finansieringsinstrumenter, herunder et passende antal instrumenter fra tredjepartsproduktudbydere, eller ydelse af ikke-uafhængig rådgivning, kombineret med enten et tilbud til kunden, mindst en gang om året, om at vurdere den fortsatte egnethed af de finansielle instrumenter, som kunden har investeret i, eller med en anden løbende tjenesteydelse, som kan formodes at være af værdi for kunden. Dette kunne også være tilfældet, hvad angår andre tjenesteydelser end rådgivning, når investeringsselskaber, til en konkurrencedygtig pris, giver adgang til en bred vifte af finansielle instrumenter, som kan formodes at opfylde kundens behov, herunder et passende antal instrumenter fra tredjemandsproduktudbydere, der ikke har tætte forbindelser med investeringsselskabet, sammen med f.eks. levering af redskaber med ekstraværdi, som f.eks. objektive informationsværktøjer, der hjælper den pågældende kunde til at træffe investeringsbeslutninger eller sætter den pågældende kunde i stand til at overvåge, modellere og tilpasse den vifte af finansielle instrumenter, vedkommende har investeret i. Værdien af ovennævnte kvalitative forbedringer, som investeringsselskabet tilbyder til kunder, der modtager den pågældende tjenesteydelse, skal være proportional med de tilskyndelser, investeringsselskabet har modtaget.

(23) Investeringsselskaberne bør, når de har opfyldt kriteriet vedrørende kvalitetsforbedring, ganske vist opretholde den øgede grad af kvalitet, men det bør ikke indebære, at de er forpligtet til at sørge for en løbende kvalitetsforbedring af tjenesteydelser over tid.

(24) Investeringsselskabernes forpligtelse til at videregive til kunder alle gebyrer, provisioner eller pengeydelser fra tredjemand i forbindelse med investeringsrådgivning på et uafhængigt grundlag eller porteføljepleje bør også præciseres nærmere. Selskaberne bør videregive tilskyndelser hurtigst muligt, men der bør ikke foreskrives en bestemt tidsramme, idet investeringsselskabet måske modtager betalinger fra tredjemand på forskellige tidspunkter og for flere kunder på én gang.

(25) For at sikre, at kunderne får et samlet overblik over de relevante oplysninger i forbindelse med de leverede tjenesteydelser, bør investeringsselskaberne informere deres kunder om de gebyrer, provisioner eller andre pengeydelser, der overføres til dem.

(26) Investeringsselskaber, der tilbyder både ordreudførelses- og analysetjenesteydelser, bør prissætte og levere dem separat for at gøre det muligt for investeringsselskaber, der er etableret i Unionen, at opfylde kravet om ikke at modtage og beholde gebyrer, provisioner eller andre penge- eller naturalieydelser, der betales eller tilvejebringes af tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne, i forbindelse med leveringen af tjenesteydelsen til kunder som omhandlet i artikel 24, stk. 7 og 8, i direktiv 2014/65/EU.

(27) Af hensyn til retssikkerheden vedrørende anvendelsen af nye regler om modtagelse eller betaling af tilskyndelser, navnlig med hensyn til investeringsselskaber, der yder investeringsrådgivning på et uafhængigt grundlag eller porteføljepleje, bør der fastsættes nærmere præciseringer med hensyn til betaling eller modtagelse af analyser. Navnlig bør det sikres, at der gælder visse væsentlige betingelser, hvis analyser ikke betales direkte af investeringsselskabet ud af dets egne midler, men er udført til gengæld for betalinger fra en separat analysebetalingskonto. Analysebetalingskontoen bør udelukkende finansieres, ved at kunden pålægges et specifik analysegebyr, som udelukkende bør baseres på et analysebudget, som investeringsselskabet har fastlagt og ikke er knyttet til

mængden og/eller værdien af de transaktioner, der gennemføres på vegne af kunder. Alle operationelle ordninger med henblik på opkrævning af kundens analysegebyr bør fuldt ud opfylde disse betingelser. Ved anvendelsen af sådanne ordninger bør et investeringsselskab sikre, at udgifterne til analyser finansieret af kundegebyrer ikke er knyttet til mængden eller værdien af andre tjenesteydelser eller fordele eller anvendes til at dække andre formål, f. eks. gebyrer for udførelse af ordrer.

(28) For at sikre, at porteføljeforvaltere og uafhængige investeringsrådgivere behørigt overvåger de beløb, der betales for analyser, og for at sikre, at udgifter til analyser afholdes i kundens interesse, er det passende at fastsætte nærmere styringskrav for udgifter til analyser. Investeringsselskaberne bør opretholde tilstrækkelig kontrol over de samlede udgifter til analyser, opkrævning af kundernes forskningsgebyrer og fastlæggelsen af betalinger. Analyser i denne forbindelse bør forstås som analysemateriale eller -tjenesteydelser i forbindelse med et eller flere finansielle instrumenter eller andre aktiver eller udstedere eller potentielle udstedere af finansielle instrumenter, eller de skal være tæt knyttet til en specifik erhvervsgren eller et specifikt marked, således at de påvirker holdningerne til finansielle instrumenter, aktiver eller udstedere inden for den pågældende sektor. Denne type materiale eller tjenesteydelser indeholder eksplicit eller implicit anbefalinger eller forslag til en investeringsstrategi og en begrundet udtalelse om den aktuelle eller fremtidige værdi af eller kurs på sådanne instrumenter eller aktiver eller indeholder på anden måde analyser og genuin viden og konklusioner baseret på nye eller eksisterende oplysninger, der kan bruges til at påvirke en investeringsstrategi og være relevante og i stand til at indebære en ekstraværdi for investeringsselskabets beslutninger på vegne af kunder, der skal betale for analyserne.

(29) For at sikre yderligere klarhed vedrørende restriktionen på, at investeringsselskaber modtager tilskyndelser i relation til uafhængig investeringsrådgivning eller porteføljepleje, og anvendelsen af analysereglerne, bør det endvidere fastsættes, hvordan undtagelsen vedrørende mindre naturalieydelser kan anvendes i forbindelse med visse andre typer oplysninger eller materiale, der modtages fra tredjemand. Navnlig bør skriftligt materiale fra en tredjemand, der er bestilt og betalt af en virksomhed, der udsteder eller potentielt udsteder værdipapirer, med henblik på at fremme en ny udstedelse fra virksomhedens side, eller hvis tredjemanden er kontraktligt hyret og betalt af udstederen til at udarbejde materialet på løbende basis, anses for acceptabelt som en mindre naturalieydelse, forudsat at materialet offentliggøres og der er åben adgang til det. Desuden kan materiale eller tjenesteydelser af ikke-væsentlig karakter bestående af kommentarer til markedsudviklingen på kort sigt om f.eks. de seneste økonomiske statistikker eller selskabsresultater eller oplysninger om kommende lanceringer eller begivenheder, der leveres af en tredjemand, og som kun indeholder et kort sammendrag af vedkommendes egen holdning til de pågældende oplysninger, som ikke er underbyggede eller omfatter en grundig analyse, f.eks. hvis de blot gentager en opfattelse baseret på en eksisterende anbefaling eller analysemateriale eller -tjenesteydelser af væsentlig karakter, anses for at være oplysninger om et finansielt instrument eller en investeringsservice af et sådant omfang og en sådan art, at dette udgør en acceptabel mindre naturalieydelse.

(30) Navnlig bør en naturalieydelse, som indebærer, at en tredjemand tildeler værdifulde ressourcer til investeringsselskabet, ikke betragtes som en mindre naturalieydelse, og den bør anses for at bevirke, at investeringsselskabets pligt til at handle ikke fuldt ud overholdes i kundernes bedste interesse.

(31) I dette direktiv overholdes de grundlæggende rettigheder og de principper, som er nedfældet i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, navnlig retten til beskyttelse af personoplysninger, frihed til at drive egen virksomhed, retten til forbrugerbeskyttelse samt adgang til effektive retsmidler og til en upartisk domstol, og direktivet skal gennemføres i overensstemmelse med disse rettigheder og principper.

(32) Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, som blev oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 ([1]), er blevet hørt med henblik på teknisk rådgivning om de regler, der er fastsat i dette direktiv.

(33) For at gøre det muligt for de kompetente myndigheder og investeringsselskaber at tilpasse sig de nye krav i nærværende direktiv, således at de kan anvendes på en effektiv og hensigtsmæssig måde, bør datoen for gennemførelsen og datoen for anvendelsen af nærværende direktiv stemme overens med henholdsvis gennemførelsesdatoen og anvendelsesdatoen for direktiv 2014/65/EU.

(34) I henhold til den fælles politiske erklæring af 28. september 2011 fra medlemsstaterne og Kommissionen om forklarende dokumenter har medlemsstaterne forpligtet sig til i tilfælde, hvor det er berettiget, at lade meddelelsen af gennemførelsesforanstaltninger ledsage af et eller flere dokumenter, der forklarer forholdet mellem et direktivs bestanddele og de tilsvarende dele i de nationale gennemførelsesinstrumenter —

([1]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331, af 15.12.2010, s. 84).

VEDTAGET DETTE DIREKTIV:

KAPITEL I

ANVENDELSESOMRÅDE

Artikel 1

Anvendelsesområde og definitioner

»1. Dette direktiv finder anvendelse på investeringsselskaber, på administrationsselskaber i overensstemmelse med artikel 6, stk. 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF ([1]) og på forvaltere af alternative investeringsfonde i overensstemmelse med artikel 6, stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU ([2]).

2. For så vidt angår kapitel II, III og IV i nærværende direktiv omfatter henvisninger til investeringsselskaber og finansielle instrumenter også kreditinstitutter og strukturerede indskud med hensyn til alle de krav, der er omhandlet i artikel 1, stk. 3 og 4, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU.

3. Ved »værdipapirfinansieringstransaktion« forstås transaktioner som defineret i artikel 3, nr. 11), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365 ([3]) om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse.

4. Ved »en godkendt pengemarkedsfond« forstås et institut for kollektiv investering, der er meddelt tilladelse i medfør af direktiv 2009/65/EF, eller som er underlagt tilsyn, og som, hvis det er relevant, er meddelt tilladelse af en myndighed i henhold til den godkendende medlemsstats nationale lovgivning, og som opfylder følgende betingelser:

a) Dets primære investeringsmål skal være at bevare nettoværdien af instituttets aktiver enten konstant til kurs pari (ekskl. fortjeneste) eller til værdien af investorernes oprindelige kapital plus fortjeneste.

b) Det skal med henblik på at nå det primære investeringsmål udelukkende investere i pengemarkedsinstrumenter af høj kvalitet med en løbetid eller en resterende løbetid på højst 397 dage eller med regelmæssige tilpasninger af afkastet, der er i overensstemmelse med løbetiden og med en vægtet gennemsnitlig løbetid på 60 dage. Det kan også nå dette mål ved at investere på accessorisk grundlag i indskud i kreditinstitutter.

c) Det skal tilvejebringe likviditet via afregning samme dag eller næste dag.

Med henblik på anvendelsen af litra b) anses et pengemarkedsinstrument for at være af høj kvalitet, hvis administrations-/investeringsselskabet selv udfører en dokumenteret vurdering af pengemarkedsinstrumenters kreditkvalitet, som gør det muligt for det at anse et pengemarkedsinstrument for at være af høj kvalitet. Hvis et eller flere kreditvurderingsbureauer, der er registreret og under tilsyn af ESMA, har fremlagt en kreditvurdering af instrumentet, bør der ved administrations-/investeringsselskabets interne vurdering bl.a. tages hensyn til disse kreditvurderinger.

KAPITEL II

BESKYTTELSE AF KUNDERS FINANSIELLE INSTRUMENTER OG MIDLER

Artikel 2

Beskyttelse af kunders finansielle instrumenter og midler

1. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaber opfylder følgende krav:

a) De skal føre registre og konti, så de til enhver tid straks kan sondre mellem de aktiver, de opbevarer for en kunde, og de aktiver, de opbevarer for andre kunder, og deres egne aktiver.

b) De skal føre deres registre og konti på en måde, der sikrer, at de er korrekte og navnlig stemmer overens med de finansielle instrumenter og midler, som de opbevarer for kunderne, og således at de kan anvendes som revisionsspor.

([1]) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

([2]) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).

([3]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 337 af 23.12.2015, s. 1).

c) De skal regelmæssigt foretage afstemninger mellem deres interne konti og registre og dem, der føres af tredjemand, som opbevarer de pågældende aktiver.

d) De skal træffe de nødvendige forholdsregler for at sikre, at kunders finansielle instrumenter, som deponeres hos tredjemand i henhold til artikel 3, kan holdes adskilt fra finansielle instrumenter, der tilhører investeringsselskabet, og fra finansielle instrumenter, der tilhører tredjemand, idet kontiene benævnes forskelligt i tredjemands regnskaber, eller der træffes andre tilsvarende foranstaltninger for at nå samme beskyttelsesniveau.

e) De skal træffe de nødvendige forholdsregler for at sikre, at kunders midler, som deponeres i en centralbank, et kreditinstitut eller en bank, der har tilladelse i et tredjeland, eller en godkendt pengemarkedsfond, jf. artikel 4, indestår på en konto eller konti, som er adskilt fra de konti, investeringsselskabets midler indestår på.

f) De skal indføre passende organisatoriske ordninger for mest muligt at begrænse risikoen for tab eller forringelse af kunders aktiver eller af rettigheder, der er knyttet til disse aktiver, som følge af misbrug af aktiverne, svig, dårlig administration, utilstrækkelig registrering eller forsømmelighed.

2. Kan investeringsselskaber efter gældende lov, herunder navnlig ejendomsrets- eller insolvenslovgivningen, ikke overholde stk. 1 i nærværende artikel for at beskytte kundens rettigheder med henblik på at opfylde kravene i artikel 16, stk. 8 og 9, i direktiv 2014/65/EU, skal medlemsstaterne kræve, at investeringsselskaberne indfører ordninger for at sikre, at kunders aktiver sikres for at nå målene i stk. 1 i nærværende artikel.

3. Hindrer gældende lov i den jurisdiktion, hvor kundens midler eller finansielle instrumenter opbevares, investeringsselskaberne i at overholde stk. 1, litra d) eller e), fastsætter medlemsstaterne krav, der har en tilsvarende virkning for så vidt angår beskyttelsen af kundernes rettigheder.

Når der er tale om sådanne tilsvarende krav i stk. 1, litra d) eller e), sikrer medlemsstaterne, at investeringsselskaberne meddeler kunderne, at de i sådanne tilfælde ikke er omfattet af bestemmelserne i direktiv 2014/65/EU og nærværende direktiv.

4. Medlemsstaterne sikrer, at sikkerhedsinteresser, panterettigheder eller modregningsmuligheder over kunders finansielle instrumenter eller midler, der gør det muligt for en tredjemand at afhænde en kundes finansielle instrumenter eller midler for at inddrive gæld, som ikke er knyttet til kunden eller levering af tjenesteydelser til kunden, ikke er tilladt, undtagen hvis dette kræves af den gældende lovgivning i et tredjelands jurisdiktion, hvor kundens midler eller finansielle instrumenter opbevares.

Medlemsstaterne kræver af investeringsselskaberne, hvis selskabet er forpligtet til at indgå aftaler, der skaber sådanne sikkerhedsinteresser, panterettigheder eller modregningsmuligheder, at de videregiver oplysningerne om de risici, der er forbundet med disse ordninger, til kunderne.

Hvis sikkerhedsinteresser, panterettigheder eller modregningsmuligheder ydes af selskabet over kundens finansielle instrumenter eller midler, eller hvis selskabet er blevet informeret om, at de ydes, skal de registreres i kundeaftaler og selskabets egne konti, så kundeaktivernes ejerforhold gøres klart, f.eks. i tilfælde af insolvens.

5. Medlemsstaterne stiller krav om, at investeringsselskaberne giver let adgang til oplysninger om kundernes finansielle instrumenter og midler for følgende: kompetente myndigheder, udpegede insolvensbehandlere og ansvarlige for afviklingen af nødlidende institutter. De oplysninger, der skal gives adgang til, skal omfatte følgende:

a) tilknyttede interne regnskaber og registreringer, hvor man let kan identificere saldiene for midler og finansielle instrumenter, der opbevares for hver kunde

b) hvis kunders midler opbevares af investeringsselskaber i overensstemmelse med artikel 4, nærmere oplysninger om de konti, hvor kunders midler opbevares, og om de relevante aftaler med disse selskaber

c) hvis finansieringsinstrumenter opbevares af investeringsselskaber i overensstemmelse med artikel 3, nærmere oplysninger om de konti, der er oprettet hos tredjemand, og om de relevante aftaler med den pågældende tredjemand samt nærmere oplysninger om de relevante aftaler med disse investeringsselskaber

d) oplysninger om tredjemand, der udfører tilknyttede (outsourcede) opgaver, og oplysninger om eventuelle outsourcede opgaver

e) nøglepersoner i selskabet, der beskæftiger sig med tilknyttede processer, herunder dem, der er ansvarlige for at overvåge selskabets krav med hensyn til beskyttelse af kunders aktiver, og

f) aftaler, der er relevante for at fastslå kundernes ejendomsret til aktiver.

Artikel 3

Deponering af kunders finansielle instrumenter

1. Medlemsstaterne tillader investeringsselskaber at deponere finansielle instrumenter, som de opbevarer på vegne af deres kunder, på en konto eller konti, som oprettes hos tredjemand, forudsat at selskaberne udviser passende dygtighed, omhu og hurtighed, når de udvælger, udpeger og med jævne mellemrum vurderer tredjemand, og med hensyn til ordningerne for opbevaring, herunder på en sikret måde, af detailkunders finansielle instrumenter.

Medlemsstaterne kræver navnlig, at investeringsselskaberne tager hensyn til tredjemands sagkundskab og markedsomdømme og alle retlige krav angående opbevaring af finansielle instrumenter, som kan skade kundernes rettigheder.

2. Hvis et investeringsselskab foreslår at deponere kunders finansielle instrumenter hos tredjemand, sikrer medlemsstaterne, at investeringsselskabet kun deponerer finansielle instrumenter hos en tredjemand i en jurisdiktion, hvor sikringen af finansielle instrumenter for en anden persons regning er underlagt en særlig regulering og et særligt tilsyn, og at den pågældende tredjemand er underlagt denne regulering og dette tilsyn.

3. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne ikke deponerer finansielle instrumenter, der opbevares på kunders vegne af tredjemand, i et tredjeland, der ikke regulerer opbevaringen og sikringen af finansielle instrumenter for en anden persons regning, medmindre en af følgende betingelser er opfyldt:

a) Arten af de finansielle instrumenter eller investeringsservicen i forbindelse med disse instrumenter kræver, at de deponeres hos tredjemand i det pågældende tredjeland.

b) Hvis de finansielle instrumenter opbevares på en professionel kundes vegne, anmoder kunden skriftligt selskabet om at deponere dem hos tredjemand i det pågældende tredjeland.

4. Medlemsstaterne sikrer, at kravene i stk. 2 og 3 også finder anvendelse i tilfælde, hvor en tredjemand har uddelegeret en eller flere af sine opgaver vedrørende opbevaringen og sikringen af finansielle instrumenter til en anden tredjemand.

Artikel 4

Deponering af kunders midler

1. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaber straks, når de modtager kunders midler, placerer dem på en eller flere konti, der oprettes hos en af følgende:

a) en centralbank

b) et kreditinstitut, der er meddelt tilladelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU ([1])

c) en bank, der er godkendt i et tredjeland

d) en godkendt pengemarkedsfond.

Første afsnit finder ikke anvendelse på kreditinstitutter, der er meddelt tilladelse efter direktiv 2013/36/EU, for så vidt angår indskud i disse institutter i nævnte direktivs forstand.

2. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaber, som ikke deponerer kunders midler hos en centralbank, udviser passende dygtighed, omhu og hurtighed, når de udvælger, udpeger og med jævne mellemrum vurderer det kreditinstitut, den bank eller den pengemarkedsfond, midlerne placeres hos, og med hensyn til ordningerne for opbevaring af disse midler, og at de overvejer behovet for diversificering af de pågældende midler som led i deres due diligence.

Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne navnlig tager hensyn til institutternes eller pengemarkedsfondenes sagkundskab og markedsomdømme for at sikre beskyttelsen af kundernes rettigheder og alle retlige eller forskriftsmæssige krav eller markedspraksisser i forbindelse med opbevaring af kunders midler, som kan skade kundernes rettigheder.

([1]) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).

Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne sikrer, at kunderne giver deres udtrykkelige samtykke til placeringen af deres midler i en godkendt pengemarkedsfond. For at sikre, at denne ret til samtykke fungerer i praksis, skal investeringsselskaberne meddele kunderne, at midler placeret i en godkendt pengemarkedsfond ikke vil blive opbevaret i overensstemmelse med de krav til at beskytte kundernes midler, der er fastsat i dette direktiv.

3. Medlemsstaterne kræver, at hvis et investeringsselskab deponerer kunders midler hos et kreditinstitut, en bank eller en pengemarkedsfond i den samme koncern som investeringsselskabet, skal det begrænse de midler, det deponerer hos en sådan koncernenhed eller kombination af sådanne koncernenheder, så midlerne ikke overstiger 20 % af samtlige de pågældende midler.

Et investeringsselskab kan undlade at overholde denne begrænsning, hvis det kan dokumentere, at kravet i første afsnit ikke er proportionalt med målet i betragtning af arten, omfanget og kompleksitetsgraden af selskabets forretninger, og også den sikkerhed, der tilbydes af de tredjemænd, som er omhandlet første afsnit, og herunder under alle omstændigheder det begrænsede omfang af de kundemidler, investeringsselskabet opbevarer. Investeringsselskaberne skal regelmæssigt tage den vurdering, der er foretaget i overensstemmelse med dette afsnit, op til revision og meddele deres oprindelige og reviderede vurderinger til de nationale kompetente myndigheder.

Artikel 5

Anvendelse af kunders finansielle instrumenter

1. Medlemsstaterne må ikke tillade, at investeringsselskaber indgår i ordninger for værdipapirfinansieringstransaktioner for så vidt angår finansielle instrumenter, som de opbevarer på en kundes vegne, eller at de på anden måde anvender sådanne finansielle instrumenter for egen regning eller for en anden persons eller en anden af selskabets kunders regning, medmindre følgende betingelser er opfyldt:

a) Kunden har forud givet sit udtrykkelige samtykke til instrumenternes anvendelse på nærmere fastsatte vilkår, hvilket der skal foreligge klar skriftlig dokumentation for bekræftet med kundens underskrift eller tilsvarende.

b) Anvendelsen af kundens finansielle instrumenter er begrænset til de nærmere fastsatte vilkår, som kunden har givet sit samtykke til.

2. Medlemsstaterne må ikke tillade, at investeringsselskaber indgår i ordninger for værdipapirfinansieringstransaktioner for så vidt angår finansielle instrumenter, som de opbevarer på en kundes vegne på en samlet konto hos tredjemand, eller at de på anden måde anvender finansielle instrumenter, der opbevares på en sådan konto, for egen regning eller en anden persons regning, medmindre mindst én af følgende betingelser ud over betingelserne i stk. 1 er opfyldt:

a) Hver kunde, hvis finansielle instrumenter opbevares sammen på en samlet konto, skal forud have givet sit udtrykkelige samtykke hertil, jf. stk. 1, litra a).

b) Investeringsselskabet skal have indført systemer og kontroller, som sikrer, at kun finansielle instrumenter, der tilhører kunder, som forud har givet deres udtrykkelige samtykke hertil, jf. stk. 1, litra a), anvendes på en sådan måde.

Investeringsselskabets registre skal indeholde oplysninger om den kunde, efter hvis instrukser de finansielle instrumenter blev anvendt, og om antallet af de anvendte finansielle instrumenter, som tilhører hver kunde, der har givet sit samtykke hertil, så eventuelle tab kan fordeles korrekt.

3. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne træffer passende foranstaltninger med henblik på at forhindre uautoriseret anvendelse af kundernes finansielle instrumenter for egen regning eller for en anden persons regning som f. eks.:

a) indgåelse af aftaler med kunderne om foranstaltninger, der skal træffes af investeringsselskaberne, hvis kunden ikke har tilstrækkelig dækning på sin konto på afregningsdagen, såsom lån af modsvarende værdipapirer på vegne af kunden eller lukning af positionen

b) nøje overvågning fra investeringsselskabets side af den forventede evne til at levere på afviklingsdagen og indførelse af afhjælpende foranstaltninger, hvis dette ikke kan lade sig gøre, og

c) nøje overvågning og hurtig anmodning om ikke leverede, udstedte værdipapirer på afviklingsdagen og derefter.

4. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne indfører særlige ordninger for alle kunder med henblik på at sikre, at de, der låner kunders finansielle instrumenter, stiller tilstrækkelig sikkerhed, og at selskabet overvåger den fortsatte hensigtsmæssighed af sikkerhedsstillelsen og tager de nødvendige skridt til at bevare balancen i forhold til værdien af kundens instrumenter.

5. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne ikke indgår aftaler, der er forbudt i henhold til artikel 16, stk. 10, i direktiv 2014/65/EU.

Artikel 6

Uhensigtsmæssig anvendelse af aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret

1. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne på behørig vis tager stilling til — og er i stand til at dokumentere, at de har gjort dette — anvendelsen af aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret i forbindelse med forholdet mellem kundens forpligtelse over for selskabet og de kundeaktiver, der er omfattet af selskabets aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret.

2. Ved stillingtagen til og dokumentation for hensigtsmæssigheden af anvendelsen af aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret, skal investeringsselskaberne tage hensyn til alle følgende faktorer:

a) om der kun er en meget svag forbindelse mellem kundens forpligtelse over for selskabet og anvendelsen af aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret, herunder om sandsynligheden af en kundes forpligtelse over for selskabet er lav eller ubetydelig

b) om omfanget af kundernes midler eller finansielle instrumenter omfattet af aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret langt overstiger kundens forpligtelse eller endog er ubegrænset, hvis kunden overhovedet har en forpligtelse over for selskabet, og

c) om alle kunders finansielle instrumenter eller midler bliver gjort til genstand for aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret, uden hensyntagen til hvilken forpligtelse de enkelte kunder har over for investeringsselskabet.

3. Hvis der anvendes aftaler om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret, skal investeringsselskaberne over for professionelle kunder og godkendte modparter understrege risiciene ved og virkningen af en aftale om sikkerhedsstillelse i form af overdragelse af ejendomsret for kundens finansielle instrumenter og midler.

Artikel 7

Ledelsesordninger vedrørende beskyttelse af kunders aktiver

Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne udpeger en enkelt medarbejder med tilstrækkelige færdigheder og beføjelser med særligt ansvar for spørgsmål vedrørende selskabers overholdelse af deres forpligtelser vedrørende beskyttelse af kunders finansielle instrumenter og midler.

Medlemsstaterne tillader, at investeringsselskaberne — under fuld overholdelse af dette direktiv — selv beslutter, om den udpegede medarbejder udelukkende skal beskæftige sig med denne opgave, eller om medarbejderen kan varetage ansvaret effektivt, samtidig med at vedkommende har yderligere ansvarsområder.

Artikel 8

Beretninger fra eksterne revisorer

Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaber sikrer, at deres eksterne revisorer mindst én gang årligt aflægger beretning til den kompetente myndighed i selskabets hjemland om, hvorvidt selskabets ordninger er passende i henhold til artikel 16, stk. 8, 9 og 10, i direktiv 2014/65/EU og dette kapitel.

KAPITEL III

PRODUKTSTYRINGSKRAV

Artikel 9

Produktstyringsforpligtelser for investeringsselskaber, der konstruerer finansielle instrumenter

1. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne overholder denne artikel, når de konstruerer finansielle instrumenter, dvs. når de skaber, udvikler, udsteder og/eller udformer finansielle instrumenter.

Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaber, der konstruerer finansielle instrumenter, på en måde, der er hensigtsmæssig og proportional, opfylder de relevante krav i stk. 2-15 under hensyntagen til arten af det finansielle instrument, investeringsservicen og målgruppen for produktet.

2. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne indfører, gennemfører og opretholder procedurer og foranstaltninger med henblik på at sikre, at konstruktionen af finansielle instrumenter opfylder kravene om god forvaltning af interessekonflikter, herunder vederlag. Navnlig skal investeringsselskaber, der konstruerer finansielle instrumenter, sikre, at udformningen af det finansielle instrument, herunder dets karakteristika, hverken har negative virkninger for slutkunder eller medfører problemer med markedsintegritet ved at gøre det muligt for selskabet at afbøde og/eller afhænde sine egne risici eller eksponering for produktets underliggende aktiver, hvis investeringsselskabet i forvejen er i besiddelse af de underliggende aktiver for egen regning.

3. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne analyserer potentielle interessekonflikter, hver gang et finansielt instrument konstrueres. Selskaberne skal bl.a. vurdere, om det finansielle instrument skaber en situation, hvor der kan opstå negative virkninger for slutkunderne, hvis de:

a) eksponeres modsatrettet den eksponering, selskabet tidligere selv havde, eller

b) eksponeres modsatrettet den eksponering, selskabet ønsker at have efter salget af produktet.

4. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne overvejer, om det finansielle instrument kan udgøre en trussel for de finansielle markeders velordnede funktion eller stabilitet, før de beslutter at lancere produktet.

5. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne sikrer, at det relevante personale, der er involveret i konstruktionen af finansielle instrumenter, er i besiddelse af den nødvendige sagkundskab til at forstå karakteristika og risici i forbindelse med de finansielle instrumenter, de har til hensigt at konstruere.

6. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne sikrer, at ledelsesorganet har den faktiske kontrol over selskabets produktstyringsproces. Investeringsselskaberne sikrer, at compliancerapporterne til ledelsesorganet systematisk omfatter oplysninger om de finansielle instrumenter, der er konstrueret af selskabet, herunder oplysninger om distributionsstrategien. Investeringsselskaberne stiller disse rapporter til rådighed for den kompetente myndighed efter anmodning.

7. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne sikrer, at compliancefunktionen overvåger udviklingen og den periodiske revurdering af produktstyringsordninger med henblik på at opdage enhver risiko for, at selskabet ikke overholder de forpligtelser, der er fastsat i denne artikel.

8. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne, når de samarbejder, herunder med enheder, der ikke er meddelt tilladelse og er underlagt tilsyn i overensstemmelse med direktiv 2014/65/EU, eller selskaber i tredjelande, om at skabe, udvikle, udstede og/eller udforme et produkt, opstiller en oversigt over deres gensidige ansvarsområder i en skriftlig aftale.

9. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne på et tilstrækkeligt detaljeret niveau afgrænser den potentielle målgruppe for hvert finansielt instrument og præciserer de(n) type(r) kunde(r), hvis behov, karakteristika og målsætninger det finansielle instrument er foreneligt med. Som led i denne proces skal selskabet afgrænse enhver gruppe af kunder, hvis behov, karakteristika og målsætninger det finansielle instrument ikke er foreneligt med. Hvis investeringsselskaberne samarbejder om at konstruere et finansielt instrument, er det kun nødvendigt at afgrænse én målgruppe.

Investeringsselskaber, der konstruerer finansielle instrumenter, som distribueres via andre investeringsselskaber, skal fastslå behov og karakteristika for kunder, som produktet er foreneligt med, på grundlag af deres teoretiske viden om og tidligere erfaring med det finansielle instrument eller lignende finansielle instrumenter, de finansielle markeder og de potentielle slutkunders behov, karakteristika og målsætninger.

10. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne foretager en scenarieanalyse af deres finansielle instrumenter, hvor man vurderer risikoen for dårlige resultater for slutkunderne, som produktet kan forårsage, og under hvilke omstændigheder sådanne resultater kan forekomme. Investeringsselskaberne skal vurdere det finansielle instrument ud fra negative scenarier for, hvad der ville ske, hvis f.eks.:

a) markedsforholdene forværredes

b) konstruktøren eller en tredjemand, der er involveret i det finansielle instruments konstruktion og/eller funktion, er udsat for finansielle vanskeligheder, eller andre modpartsrisici manifesterer sig

c) det finansielle instrument ikke bliver kommercielt levedygtigt, eller

d) efterspørgslen efter det finansielle instrument er meget højere end forventet, hvilket lægger pres på selskabets ressourcer og/eller på markedet for det underliggende instrument.

11. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne fastslår, om et finansielt instrument opfylder målgruppens identificerede behov, karakteristika og målsætninger, bl.a. ved at undersøge:

a) om det finansielle instruments risk/reward-profil er i overensstemmelse med målgruppens, og

b) om udformningen af det finansielle instrument er motiveret af elementer, der er til fordel for kunden, og ikke af en forretningsmodel, der beror på dårlige resultater for kunderne for at være rentabel.

12. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne i forbindelse med den gebyrstruktur, der foreslås for det finansielle instrument, bl.a. undersøger:

a) om omkostningerne og gebyrerne i forbindelse med finansielle instrumenter er forenelige med målgruppens behov, målsætninger og karakteristika

b) om gebyrerne ikke underminerer det finansielle instruments forventede afkast, f.eks. hvis omkostningerne eller gebyrerne er lig med, overstiger eller fjerner næsten alle de forventede skattefordele, der er knyttet til et finansielt instrument, og

c) om gebyrstrukturen for det finansielle instrument er tilstrækkelig gennemskuelig for målgruppen, f.eks. ved at den ikke slører gebyrer eller er for kompleks til at forstå.

13. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne sikrer, at de oplysninger om et finansielt instrument, der gives til distributører, omfatter oplysninger om passende kanaler for distribution af det finansielle instrument, produktgodkendelsesproceduren og vurderingen af målgruppen, og at den er af en passende standard, således at distributørerne kan forstå og anbefale eller sælge det finansielle instrument korrekt.

14. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne regelmæssigt revurderer de finansielle instrumenter, de konstruerer, under hensyntagen til eventuelle begivenheder, som materielt kunne påvirke de potentielle risici for den afgrænsede målgruppe. Investeringsselskaber skal se nærmere på, om det finansielle instrument fortsat opfylder målgruppens behov, karakteristika og målsætninger, og om det distribueres til målgruppen eller når ud til kunder, hvis behov, karakteristika og målsætninger det finansielle instrument ikke er foreneligt med.

15. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne revurderer finansielle instrumenter før evt. yderligere udstedelse eller relancering, hvis de har kendskab til eventuelle begivenheder, som materielt kunne påvirke de potentielle risici for investorerne, og at de regelmæssigt vurderer, om de finansielle instrumenter fungerer efter hensigten. Investeringsselskaberne skal bestemme, hvor regelmæssigt de revurderer deres finansielle instrumenter, baseret på relevante faktorer, herunder faktorer, der hænger sammen med de anvendte investeringsstrategiers kompleksitet og innovative karakter. Selskaberne skal også identificere afgørende begivenheder, som ville påvirke de potentielle risici eller det finansielle instruments forventede afkast, f.eks.:

a) overskridelse af en tærskel, som vil påvirke det finansielle instruments afkastprofil, eller

b) solvenssituationen for visse udstedere, hvis værdipapirer eller sikkerhedsstillelser kan indvirke på det finansielle instruments præstationsniveau.

Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne, hvis sådanne begivenheder indtræffer, træffer passende foranstaltninger, der kan omfatte:

a) levering af alle relevante oplysninger om begivenheden og dens konsekvenser for det finansielle instrument til kunderne eller til distributørerne af det finansielle instrument, hvis investeringsselskabet ikke udbyder eller sælger det finansielle instrument direkte til kunderne

b) ændring af produktgodkendelsesproceduren

c) stop for yderligere udstedelse af det finansielle instrument

d) ændring af det finansielle instrument for at undgå urimelige kontraktvilkår

e) vurdering af, om de salgskanaler, som de finansielle instrumenter sælges igennem, er hensigtsmæssige, hvis selskaberne får kendskab til, at de finansielle instrumenter ikke sælges som planlagt

f) kontakt til distributøren for at drøfte en ændring af distributionsprocessen

g) ophør af forholdet til distributøren eller

h) orientering af den relevante kompetente myndighed.

Artikel 10

Produktstyringsforpligtelser for distributører

1. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne, når de fastlægger, hvilken vifte af finansielle instrumenter udstedt af dem selv eller andre selskaber og tjenesteydelser de ønsker at udbyde eller anbefale til deres kunder, på en måde, der er passende og proportional, opfylder de relevante krav, der er fastsat i stk. 2-10, under hensyntagen til arten af det finansielle instrument, investeringsservicen og produktets målgruppe.

Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaber også opfylder kravene i direktiv 2014/65/EU, når de udbyder eller anbefaler finansielle instrumenter, som er konstrueret af enheder, der ikke er underlagt direktiv 2014/65/EU. Som led i denne proces skal sådanne investeringsselskaber have etableret effektive ordninger med henblik på at sikre, at de får tilstrækkelige oplysninger om de pågældende finansielle instrumenter fra disse konstruktører.

Investeringsselskaberne skal fastslå målgruppen for det pågældende finansielle instrument, også selv om målgruppen ikke er defineret af konstruktøren.

2. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne har etableret passende produktstyringsordninger til sikring af, at de produkter og tjenesteydelser, de agter at udbyde eller anbefale, er forenelige med en afgrænset målgruppes behov, karakteristika og målsætninger, og at den tilsigtede distributionsstrategi er i overensstemmelse med den afgrænsede målgruppe. Investeringsselskaberne skal på passende vis identificere og vurdere omstændighederne og behovene hos de kunder, som de har til hensigt at fokusere på, for at sikre, at kundernes interesser ikke kompromitteres som følge af kommercielt pres eller finansieringspres. Som led i denne proces skal selskaberne afgrænse enhver gruppe af kunder, hvis behov, karakteristika og målsætninger produktet eller tjenesteydelsen ikke er forenelig(t) med.

Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaberne fra konstruktører, der er underlagt direktiv 2014/65/EU, indhenter oplysninger for at få den nødvendige forståelse af og viden om de produkter, de har til hensigt at anbefale eller sælge, for at sikre, at de pågældende produkter distribueres i overensstemmelse med den afgrænsede målgruppes behov, karakteristika og målsætninger.

Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne træffer alle rimelige forholdsregler for at sikre, at de også indhenter passende og pålidelige oplysninger fra konstruktører, der ikke er underlagt direktiv 2014/65/EU, for at sikre, at de pågældende produkter distribueres i overensstemmelse med målgruppens behov, karakteristika og målsætninger. Hvis der ikke er offentligt tilgængelige relevante oplysninger, skal distributøren træffe alle rimelige forholdsregler for at indhente sådanne relevante oplysninger fra konstruktøren eller dennes agent. Acceptable offentligt tilgængelige oplysninger er oplysninger, som er klare, pålidelige og fremstillet med henblik på at opfylde forskriftsmæssige krav som f.eks. krav om offentliggørelse i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF ([1]) eller direktiv 2004/109/EF ([2]). Denne forpligtelse er relevant for produkter, der sælges på det primære og det sekundære marked og anvendes på en forholdsmæssig måde, afhængigt af, i hvor høj grad der kan indhentes offentligt tilgængelige oplysninger, og af produktets kompleksitet.

Investeringsselskaberne skal anvende oplysningerne indhentet fra konstruktørerne og oplysninger om deres egne kunder til at afgrænse målgruppen og distributionsstrategien. Hvis et investeringsselskab fungerer både som konstruktør og distributør, kræves der kun én målgruppevurdering.

([1]) 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 (EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64).

([2]) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38).

3. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne, når de fastlægger viften af finansielle instrumenter og tjenesteydelser, de udbyder eller anbefaler, og de respektive målgrupper, opretholder procedurer og foranstaltninger til at sikre overholdelse af alle gældende krav i henhold til direktiv 2014/65/EU, herunder krav vedrørende offentliggørelse, vurdering af egnethed eller hensigtsmæssighed, tilskyndelser og korrekt håndtering af interessekonflikter. I denne forbindelse skal der udvises særlig omhu, hvis distributørerne agter at udbyde eller anbefale nye produkter eller der er forskelle på de tjenesteydelser, de leverer.

4. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne regelmæssigt revurderer deres produktstyringsordninger og ajourfører dem med henblik på at sikre, at de vedbliver at være robuste og formålstjenlige, og træffer passende foranstaltninger, når det er nødvendigt.

5. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne regelmæssigt revurderer de investeringsprodukter, de udbyder eller anbefaler, og de tjenesteydelser, de leverer, under hensyntagen til eventuelle begivenheder, som materielt kunne påvirke de potentielle risici for den afgrænsede målgruppe. Selskaberne skal som minimum vurdere, om produktet eller tjenesteydelsen fortsat er i overensstemmelse med den afgrænsede målgruppes behov, karakteristika og målsætninger, og om den tilsigtede distributionsstrategi fortsat er hensigtsmæssig. Selskaberne skal genoverveje målgruppen og/eller ajourføre produktstyringsordningerne, hvis de bliver klar over, at de har fejlafgrænset målgruppen for et bestemt produkt eller en bestemt tjenesteydelse, eller at produktet eller tjenesteydelsen ikke længere stemmer overens med den afgrænsede målgruppe, f.eks. hvis produktet bliver illikvidt eller meget volatilt som følge af markedsændringer.

6. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne sikrer, at deres compliancefunktion overvåger udviklingen og den periodiske revurdering af produktstyringsordninger med henblik på at opdage enhver risiko for, at de forpligtelser, der er fastsat i denne artikel, ikke overholdes.

7. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne sikrer, at det relevante personale har den nødvendige sagkundskab til at forstå karakteristika og risici for de produkter, som de agter at udbyde eller anbefale, og de tjenesteydelser, der leveres, samt den afgrænsede målgruppes behov, karakteristika og målsætninger.

8. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaberne sikrer, at ledelsesorganet har den faktiske kontrol over selskabets produktstyringsproces med henblik på at bestemme viften af investeringsprodukter, som de udbyder eller anbefaler, og de tjenesteydelser, der leveres til de respektive målgrupper. Investeringsselskaberne sikrer, at compliancerapporterne til ledelsesorganet systematisk omfatter oplysninger om de produkter, de udbyder eller anbefaler, og de tjenesteydelser, der leveres. Compliancerapporterne skal til enhver tid stilles til rådighed for de kompetente myndigheder efter disses anmodning.

9. Medlemsstaterne sikrer, at distributørerne giver konstruktørerne oplysninger om salg og, hvor det er relevant, oplysninger om de ovennævnte revurderinger til støtte for produktrevurderinger foretaget af konstruktørerne.

10. Når forskellige selskaber arbejder sammen om distribution af et produkt eller en tjenesteydelse, skal medlemsstaterne sikre, at det investeringsselskab, der har det direkte kundeforhold, har det endelige ansvar for at opfylde de produktstyringsforpligtelser, der er fastsat i denne artikel. Investeringsselskaber, der fungerer som mellemled, skal imidlertid:

a) sikre, at relevante produktoplysninger sendes fra konstruktøren til den sidste distributør i kæden

b) hvis konstruktøren kræver oplysninger om produktsalg for at overholde sine egne produktstyringsforpligtelser, gøre det muligt for vedkommende at indhente dem, og

c) lade produktstyringsforpligtelserne omfatte konstruktørerne, i det omfang det er relevant, i forhold til den leverede tjeneste.

KAPITEL IV

TILSKYNDELSER

Artikel 11

Tilskyndelser

1. Medlemsstaterne kræver, at investeringsselskaber, der betaler eller betales et gebyr eller en provision, eller som giver eller modtager en naturalieydelse i forbindelse med leveringen af en investeringsservice eller en accessorisk tjenesteydelse til kunden, sikrer, at alle de betingelser, der er fastsat i artikel 24, stk. 9, i direktiv 2014/65/EU, og kravene i stk. 2-5 i nærværende artikel er opfyldt til enhver tid.

2. Gebyrer, provisioner eller naturalieydelser anses for at have til formål at øge kvaliteten af den pågældende tjenesteydelse til kunden, hvis alle følgende betingelser er opfyldt:

a) De er begrundet i en ekstra tjenesteydelse eller en tjenesteydelse på et højere niveau til den pågældende kunde, der er proportional med størrelsen af modtagne tilskyndelser, f.eks.:

   i) levering af ikke-uafhængig investeringsrådgivning, om og adgang til en bred vifte af egnede finansieringsinstrumenter, herunder et passende antal instrumenter fra tredjemandsproduktleverandører, der ikke har tætte forbindelser med investeringsselskabet

   ii) levering af ikke-uafhængig investeringsrådgivning, kombineret med enten et tilbud til kunden, mindst en gang om året, om at vurdere den fortsatte egnethed af de finansielle instrumenter, som kunden har investeret i, eller med en anden løbende tjenesteydelse, som kan formodes at være af værdi for kunden, f.eks. rådgivning om den foreslåede optimale aktivallokering for kunden, eller

   iii) levering af adgang til en bred vifte af finansielle instrumenter, som kan formodes at opfylde kundens behov, herunder et passende antal instrumenter fra tredjemandsproduktleverandører, der har tætte forbindelser med investeringsselskabet, sammen med levering af redskaber med ekstraværdi, som f.eks. objektive informationsværktøjer, der hjælper den pågældende kunde til at træffe investeringsbeslutninger eller sætter den pågældende kunde i stand til at overvåge, modellere og tilpasse den vifte af finansielle instrumenter, vedkommende har investeret i, eller leverer periodiske rapporter om præstationsniveau samt omkostninger og gebyrer i forbindelse de finansielle instrumenter.

b) De er ikke direkte til fordel for det modtagende selskab, dets aktionærer eller medarbejdere, uden at den pågældende kunde har mærkbar gavn heraf.

c) De er begrundet i leveringen af en løbende ydelse til den pågældende klient i forbindelse med en løbende tilskyndelse.

Gebyrer, provisioner eller naturalieydelser anses ikke for acceptable, hvis leveringen af relevante tjenesteydelser til kunden er hildet eller fordrejet som følge af gebyret, provisionen eller naturalieydelsen.

3. Investeringsselskaberne skal opfylde kravene i stk. 2 på løbende basis, så længe de fortsat betaler eller modtager gebyret, provisionen eller naturalieydelsen.

4. Investeringsselskaberne skal være i besiddelse af dokumentation for, at eventuelle gebyrer, provisioner eller naturalieydelser, der betales eller modtages af selskabet, har til formål at forbedre kvaliteten af den pågældende tjenesteydelse til kunden:

a) ved at opbevare en intern liste over alle gebyrer, provisioner og naturalieydelser modtaget af investeringsselskabet fra tredjemand i tilknytning til leveringen af investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelser og

b) ved at registrere, hvordan de gebyrer, provisioner eller naturalieydelser, der er betalt eller modtaget af investeringsselskabet, eller som det har til hensigt at anvende, forbedrer kvaliteten af de tjenesteydelser, der er leveret til de relevante kunder, og de foranstaltninger, der er truffet for ikke at hindre selskabets varetagelse af sin pligt til at handle ærligt, redeligt og professionelt i overensstemmelse med kundens bedste interesse.

5. I forbindelse med betalinger eller ydelser, der er modtaget fra eller betalt til tredjemand, skal investeringsselskaberne give kunden følgende oplysninger:

a) Forud for leveringen af den relevante investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelse skal investeringsselskabet give kunden oplysninger om den pågældende betaling eller ydelse i overensstemmelse med artikel 24, stk. 9, andet afsnit, i direktiv 2014/65/EU. Mindre naturalieydelser kan beskrives på en generisk måde. Andre naturalieydelser, der er modtaget eller betalt af investeringsselskabet i forbindelse med den ydede investeringsservice til en kunde, skal prissættes og angives særskilt.

b) Hvis et investeringsselskab ikke på forhånd kunne bestemme størrelsen af betalinger eller ydelser, der skulle modtages eller betales, og i stedet oplyste kunden om metoden til beregning af det pågældende beløb, skal selskabet efterfølgende desuden give sine kunder oplysninger om den nøjagtige størrelse af den modtagne eller betalte betaling eller ydelse.

c) Mindst en gang om året, så længe (løbende) tilskyndelser modtages af investeringsselskabet i forbindelse med investeringsservice, der ydes til de relevante kunder, skal investeringsselskabet oplyse sine kunder på individuel basis om det faktiske beløb af betalinger eller ydelser, der er modtaget eller betalt. Mindre naturalieydelser kan beskrives på en generisk måde.

I forbindelse med gennemførelsen af disse krav skal investeringsselskaberne tage hensyn til reglerne om omkostninger og gebyrer fastsat i artikel 24, stk. 4, litra c), i direktiv 2014/65/EU og i artikel 50 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 ([1]).

Hvis flere selskaber deltager i en distributionskanal, skal hvert enkelt investeringsselskab, der yder investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelser, opfylde sine forpligtelser med hensyn til at give oplysninger til sine kunder.

Artikel 12

Tilskyndelser med hensyn til investeringsrådgivning på et uafhængigt grundlag eller porteføljepleje

1. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaber, der yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag eller porteføljepleje, tilbagebetaler kunder gebyrer, provisioner eller andre pengeydelser, som betales eller tilvejebringes af tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne, i forbindelse med de ydelser, der leveres til kunden, så hurtigt, som det med rimelighed er muligt, efter modtagelsen. Alle gebyrer, provisioner eller pengeydelser, der modtages fra tredjemand i forbindelse med ydelse af uafhængig investeringsrådgivning og porteføljepleje, skal overføres fuldt ud til kunden.

Investeringsselskaberne skal indføre og gennemføre en politik for at sikre, at alle gebyrer, provisioner eller andre pengeydelser, der betales eller tilvejebringes af tredjemand eller en person, der handler på tredjemands vegne, i forbindelse med ydelse af uafhængig investeringsrådgivning og porteføljepleje tildeles og overføres til hver enkelt kunde.

Investeringsselskaberne skal informere kunderne om gebyrer, provisioner eller andre pengeydelser, der overføres til dem, f.eks. ved regelmæssige redegørelser, der leveres til kunden.

2. Investeringsselskaber, der yder investeringsrådgivning på uafhængigt grundlag eller porteføljepleje, må ikke acceptere naturalieydelser, der ikke kan betragtes som acceptable mindre naturalieydelser, jf. stk. 3.

3. Følgende ydelser betragtes som acceptable mindre naturalieydelser, såfremt de er:

a) oplysninger og dokumentation vedrørende et finansielt instrument eller en investeringsservice, er af generisk art eller er skræddersyet til at afspejle en enkelt kundes forhold

b) skriftligt materiale fra en tredjemand, som er bestilt og betalt af en virksomhed, der udsteder eller potentielt udsteder værdipapirer, med henblik på at fremme en ny udstedelse fra virksomhedens side, eller hvis tredjemanden er kontraktligt hyret og betalt af udstederen til at udarbejde materialet på løbende basis, forudsat at forbindelsen mellem dem er klart anført i materialet og materialet stilles til rådighed på samme tid for alle investeringsselskaber, der ønsker at modtage det, eller til den brede offentlighed

c) deltagelse i konferencer, seminarer og andre uddannelsesarrangementer om fordele og karakteristika for et givet finansielt instrument eller en investeringsservice

d) gaver og gæstfrihed af en rimelig ubetydelig værdi som f.eks. mad og drikkevarer ved et forretningsmøde eller en konference, et seminar eller et andet uddannelsesarrangementer, der er omhandlet i litra c), og

e) andre mindre naturalieydelser, som en medlemsstat skønner kan styrke kvaliteten af den tjenesteydelse, der leveres til en kunde, og som, under hensyntagen til det samlede niveau for ydelser leveret af en enkelt enhed eller gruppe af enheder, er af en størrelsesorden og art, som sandsynligvis ikke svækker overholdelsen af et investeringsselskabs forpligtelse til at handle i kundens bedste interesse.

Acceptable mindre naturalieydelser skal være rimelige og proportionale og af en sådan størrelsesorden, at de kan formodes ikke at have indflydelse på investeringsselskabets adfærd på en måde, der skader den pågældende kundes interesser.

Der skal oplyses om mindre naturalieydelser forud for leveringen af den pågældende investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelse til kunder. Mindre naturalieydelser kan beskrives på en generisk måde, jf. artikel 11, stk. 5, litra a).

([1]) Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 af 25. april 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår de organisatoriske krav til og vilkårene for drift af investeringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv (se side 1 i denne EUT).

Artikel 13

Tilskyndelser i forbindelse med analyser

1. Medlemsstaterne sikrer, at tredjemands levering af analyser til investeringsselskaber, der yder porteføljepleje eller anden investeringsservice eller accessoriske tjenesteydelser til kunder, ikke betragtes som en tilskyndelse, hvis de modtages til gengæld for en af følgende:

a) direkte betalinger fra investeringsselskabet ud af dets egne midler

b) betalinger fra en separat analysebetalingskonto kontrolleret af investeringsselskabet, forudsat at følgende betingelser for driften af kontoen er opfyldt:

   i) Analysebetalingskontoen er finansieret af et specifikt analysegebyr, der pålægges kunden.

   ii) Som led i indførelsen af en analysebetalingskonto og indgåelsen af en aftale om analysegebyret med deres kunder opstiller investeringsselskaberne et analysebudget, som regelmæssigt vurderes, som en intern administrativ foranstaltning.

   iii) Investeringsselskabet har ansvaret for analysebetalingskontoen.

   iv) Investeringsselskabet vurderer regelmæssigt kvaliteten af de købte analyser på grundlag af robuste kvalitetskriterier og deres evne til at bidrage til bedre investeringsbeslutninger.

For så vidt angår første afsnit, litra b), skal et investeringsselskab, når det benytter analysebetalingskontoen, give følgende oplysninger til kunderne:

a) før levering af en investeringsservice til kunder, oplysninger om det budgetterede beløb til analyser og størrelsen af det skønnede analysegebyr, der pålægges den enkelte kunde

b) årlige oplysninger om de samlede omkostninger, de hver især har afholdt til tredjemandsanalyser..

2. Hvis et investeringsselskab driver en analysebetalingskonto, skal medlemsstaterne sikre, at det endvidere kræves af investeringsselskabet, at det, efter anmodning fra dets kunder eller fra de kompetente myndigheder, forelægger en oversigt over de leverandører, der betales over den pågældende konto, det samlede beløb, der er blevet udbetalt i løbet af en nærmere fastsat periode, de tjenesteydelser, der modtaget af investeringsselskabet, og hvordan det samlede beløb, der er anvendt fra den pågældende konto, forholder sig i sammenligning med det budget, selskabet har opstillet for perioden, idet der oplyses om enhver form for rabat eller fremførsel, hvis der fortsat er resterende midler på kontoen. For så vidt angår stk. 1, litra b), nr. i), må det specifikke analysegebyr:

a) kun være baseret på et analysebudget, som investeringsselskabet har opstillet med henblik på at fastslå behovet for tredjepartsanalyser vedrørende investeringsservice, der ydes til selskabets kunder, og

b) ikke være knyttet til mængden og/eller værdien af transaktioner, der udføres på vegne af selskabets kunder.

3. For alle operationelle ordninger med henblik på opkrævning af kundens analysegebyr, som ikke opkræves separat, men sideløbende med en provision for en transaktion, skal der angives et separat identificerbart analysegebyr, og betingelserne i stk. 1, første afsnit, litra b), og stk. 1, andet afsnit, skal opfyldes fuldt ud.

4. Det samlede beløb for de modtagne analysegebyrer må ikke overstige analysebudgettet.

5. Investeringsselskabet skal indgå aftale, der skal fremgå af selskabets investeringsforvaltningsaftale eller almindelige forretningsbetingelser, med kunderne om analysegebyret som budgetteret af selskabet og den hyppighed, hvormed det specifikke analysegebyr vil blive fratrukket kundens midler i løbet af året. Stigninger i analysebudgettet må kun finde sted, når der er givet klare oplysninger til kunderne om sådanne påtænkte stigninger. Hvis der er et overskud på analysebetalingskontoen ved udgangen af en periode, bør selskabet have en procedure for at refundere disse midler til kunden eller til at modregne dem i analysebudgettet og det beregnede gebyr for den følgende periode.

6. For så vidt angår stk. 1, første afsnit, litra b), nr. ii), skal analysebudgettet forvaltes alene af investeringsselskabet, og det skal være baseret på en rimelig vurdering af behovet for tredjepartsanalyser. Anvendelsen af analysebudgettet til at købe tredjepartsanalyser skal være underlagt passende kontrol og den øverste ledelses tilsyn for at sikre, at det forvaltes og anvendes i overensstemmelse med kundernes bedste interesse. Den pågældende kontrol omfatter et klart revisionsspor i betalinger til leverandører af analyser, og hvordan de betalte beløb blev fastlagt med henvisning til de kvalitetskriterier, der er omhandlet i stk. 1, litra b), nr. iv). Investeringsselskaberne må ikke anvende analysebudgettet og analysebetalingskontoen til at finansiere interne analyser.

7. For så vidt angår stk. 1, litra b), nr. iii), kan investeringsselskabet henlægge administrationen af analysebetalingskontoen til en tredjemand, forudsat at aftalen fremmer køb af tredjemandsanalyser og betalinger til leverandører af analyser i investeringsselskabets navn uden unødig forsinkelse i overensstemmelse med investeringsselskabets instrukser.

8. For så vidt angår stk. 1, litra b), nr. iv), skal investeringsselskaberne fastlægge alle de nødvendige elementer i en skriftlig politik og sende den til deres kunder. Den skal endvidere beskrive, i hvilket omfang analyser købt via analysebetalingskontoen kan gavne kundernes porteføljer, herunder, når det er relevant, ved at tage hensyn til investeringsstrategier, der gælder for forskellige porteføljetyper, og den fremgangsmåde, selskabet vil anvende til at fordele disse omkostninger retfærdigt på de forskellige kunders porteføljer.

9. Et investeringsselskab, der leverer ordreudførelsestjenesteydelser, skal identificere separate gebyrer for sådanne tjenester, som udelukkende afspejler omkostningerne i forbindelse med udførelsen af transaktionen. Levering af alle andre ydelser eller tjenesteydelser fra det samme investeringsselskab til investeringsselskaber, der er etableret i Unionen, skal være genstand for en særskilt, identificerbar afgift; levering af og gebyrer for sådanne ydelser eller tjenesteydelser må ikke påvirkes eller være betinget af betalingsniveauet for ordreudførelsestjenesteydelser.

KAPITEL V

AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 14

Ikrafttrædelse og anvendelse

1. Medlemsstaterne vedtager og offentliggør senest den 3. juli 2017 de love og administrative bestemmelser, der er nødvendige for at efterkomme dette direktiv. De tilsender straks Kommissionen disse love og bestemmelser.

De anvender disse love og bestemmelser fra den 3. januar 2018.

Lovene og bestemmelserne skal ved vedtagelsen indeholde en henvisning til dette direktiv eller skal ved offentliggørelsen ledsages af en sådan henvisning. De nærmere regler for henvisningen fastsættes af medlemsstaterne.

2. Medlemsstaterne meddeler Kommissionen teksten til de vigtigste nationale love og bestemmelser, som de vedtager på det område, der er omfattet af dette direktiv.

Artikel 15

Dette direktiv træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Artikel 16

Dette direktiv er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den 7. april 2016.

På Kommissionens vegne

Jean-Claude JUNCKER

Formand