

32006L0073

L 241/26

SLUŽBENI LIST EUROPSKE UNIJE

2.9.2006.

DIREKTIVA KOMISIJE 2006/73/EZ**od 10. kolovoza 2006.****o provedbi Direktive 2004/39/EZ Europskog parlamenta i Vijeća u odnosu na organizacijske zahtjeve i uvjete poslovanja investicijskih društava i izraze definirane za potrebe te Direktive****(Tekst značajan za EGP)**

KOMISIJA EUROPSKIH ZAJEDNICA,

uzimajući u obzir Ugovor o osnivanju Europske zajednice,

uzimajući u obzir Direktivu 2004/39/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 21. travnja 2004. o tržištima financijskih instrumenata te o izmjeni direktiva Vijeća 85/611/EEZ i 93/6/EEZ i Direktive 2000/12/EZ Europskog parlamenta i Vijeća te stavljajući izvan snage Direktive Vijeća 93/22/EEZ⁽¹⁾, a posebno njezin članak 4. stavak 2., članak 13. stavak 10., članak 18. stavak 3., članak 19. stavak 10., članak 21. stavak 6., članak 22. stavak 3. i članak 24. stavak 5.,

budući da:

- (1) Direktivom 2004/39/EZ uspostavlja se okvir za regulatorni sustav financijskih tržišta u Zajednici, kojim se, između ostalog, reguliraju uvjeti poslovanja koji se odnose na obavljanje investicijskih usluga i, ovisno o slučaju, pomoćnih usluga i investicijskih aktivnosti od strane investicijskih društava; organizacijski zahtjevi za investicijska društva koja obavljaju takve usluge i aktivnosti te za uređena tržišta; zahtjevi u vezi s izvještavanjima o transakcijama financijskim instrumentima i zahtjevi transparentnosti u vezi s transakcijama dionica koje su uvrštene za trgovanje na uređenom tržištu.
- (2) Pravila za provedbu sustava kojim se reguliraju organizacijski zahtjevi za investicijska društva koja obavljaju investicijske usluge i, ovisno o slučaju, pomoćne usluge i investicijske aktivnosti na profesionalnoj osnovi te za uređena tržišta, moraju biti usklađena s ciljem Direktive 2004/39/EZ. Ona bi trebala biti formirana tako da se osigura visoka razina integriteta, nadležnosti i stabilnosti između investicijskih društava i subjekata koji posluju na uređenim tržištima ili multilateralnim trgovinskim platformama (MTP) te da se pravila primjenjuju na jedinstven način.
- (3) Potrebno je navesti konkretne organizacijske zahtjeve i postupke za investicijska društva koja obavljaju takve usluge ili aktivnosti. Posebice bi trebalo predvidjeti stroge postupke za pitanja poput praćenja usklađenosti, upravljanja rizicima, rješavanja pritužbi, osobnih transakcija, izdvajanja poslovnih procesa te utvrđivanja, upravljanja i otkrivanja sukoba interesa.
- (4) Organizacijske zahtjeve i uvjete za izdavanje odobrenja za rad investicijskim društvima potrebno je utvrditi u obliku skupa pravila koji osigurava jedinstvenu primjenu

relevantnih odredbi Direktive 2004/39/EZ. To je potrebno kako bi se osiguralo da investicijska društva imaju jednak pristup pod jednakim uvjetima svim tržištima u Zajednici te da se uklone prepreke za prekogranične aktivnosti na području investicijskih usluga, povezane s postupkom izdavanja odobrenja za rad.

- (5) Pravila za provedbu sustava koji regulira uvjete poslovanja za obavljanje investicijskih i pomoćnih usluga te investicijskih aktivnosti trebala bi odražavati cilj koji je u osnovi tog sustava. To znači da bi ona trebala biti formirana tako da se osigura visoka razina zaštite ulagatelja, koja bi se primjenjivala na jedinstven način, uvođenjem jasnih standarda i zahtjeva koji reguliraju odnos između investicijskog društva i njegovog klijenta. S druge strane, u vezi sa zaštitom ulagatelja, a posebno pružanja informacija ulagateljima ili traženja informacija od ulagatelja, potrebno je povesti računa o tome je li postojeći ili potencijalni klijent profesionalni ili mali ulagatelj.
- (6) Oblik Direktive je potreban kako bi se omogućilo da se provedbene odredbe usklade s posebnostima određenog tržišta i pravnim sustavom u svakoj državi članici.
- (7) Kako bi se osigurala jedinstvena primjena različitih odredbi Direktive 2004/39/EZ, potrebno je uspostaviti usklađeni skup organizacijskih zahtjeva i uvjeta poslovanja za investicijska društva. Slijedom toga, države članice i nadležna tijela ne bi trebala dodavati daljnje obvezujuće propise prilikom prenošenja ili primjene pravila koja su navedena u ovoj Direktivi, osim kada, u tom smislu, ova Direktiva to izričito predviđa.
- (8) Međutim, u iznimnim okolnostima, države članice bi trebale imati mogućnost uvesti dodatne zahtjeve za investicijska društva, pored onih koji su propisani provedbenim pravilima. Međutim, takva bi intervencija trebala biti ograničena na slučajeve kada zakonodavstvo Zajednice nije na odgovarajući način riješilo posebne rizike u vezi sa zaštitom ulagatelja ili cjelovitosti tržišta, uključujući one koji se odnose na stabilnost financijskog sustava, i trebala bi biti strogo razmjerna.
- (9) Svi dodatni zahtjevi koje države članice zadrže ili uvedu u skladu s ovom Direktivom, nesmiju ograničavati ili na

⁽¹⁾ SL L 145, 30.4.2004., str. 1. Direktiva kako je izmijenjena Direktivom 2006/31/EZ (SL L 114, 27.4.2006., str. 60.).

drugi način utjecati na prava investicijskih društava iz članaka 31. i 32. Direktive 2004/39/EZ.

- (10) Posebni rizici koji se rješavaju bilo kojim dodatnim zahtjevima koje države članice zadržavaju na datum primjene ove Direktive, trebali bi biti od posebne važnosti za strukturu tržišta dotične države, uključujući ponašanje društava i potrošača na tom tržištu. Procjenu tih posebnih rizika trebalo bi izvršiti u okviru regulatornog sustava koji je uspostavljen Direktivom 2004/39/EZ i njezinim detaljnim provedbenim pravilima. Bilo koju odluku o zadržavanju dodatnih zahtjeva trebalo bi donijeti uz dužno uvažavanje ciljeva navedene Direktive, kako bi se otklonile prepreke za prekogranično pružanje investicijskih usluga usklađivanjem zahtjeva u pogledu početnog odobrenja za rad i uvjeta poslovanja investicijskih društava.
- (11) Investicijska društva se u velikoj mjeri razlikuju s obzirom na veličinu, strukturu i vrstu svog poslovanja. Trebalo bi prilagoditi regulatorni sustav toj raznovrsnosti, a istodobno uvesti određene temeljne regulatorne zahtjeve koji su prikladni za sva društva. Subjekti koji podliježu nadzoru trebali bi ispunjavati svoje visoko rangirane obveze te osmisliti i donijeti mjere koje su najprikladnije za njihovu posebnu vrstu i okolnosti.
- (12) Međutim, regulatorni sustav koji uključuje previše nesigurnosti za investicijska društva može umanjiti učinkovitost. Od nadležnih tijela se očekuje da izdaju smjernicu za tumačenje odredbi ove Direktive, posebno s ciljem pojašnjenja praktične primjene zahtjeva iz ove Direktive za posebne vrste društava i okolnosti. Neobvezujuća smjernica ove vrste mogla bi, između ostalog, pojasniti kako se odredbe ove Direktive i Direktive 2004/39/EZ primjenjuju s obzirom na tržišna kretanja. Kako bi se osigurala jedinstvena primjena ove Direktive i Direktive 2004/39/EZ, Komisija može izdati smjernicu pomoću komunikacija za tumačenje ili na drugi način. Nadalje, Odbor europskih regulatora za vrijednosne papire može donijeti smjernicu kako bi se osiguralo da nadležna tijela usuglašeno primjenjuju ovu Direktivu i Direktivu 2004/39/EZ.
- (13) Organizacijski zahtjevi uspostavljeni na temelju Direktive 2004/39/EZ ne dovode u pitanje sustave za registraciju pojedinaca koji rade u investicijskim društvima, a koji su uspostavljeni po nacionalnom pravu.
- (14) U smislu odredbi ove Direktive koje zahtijevaju da investicijsko društvo uspostavi, provodi i održava primjerenu politiku upravljanja rizikom, rizici koji se odnose na aktivnosti, postupke i sustave društva trebali bi uključivati rizike povezane s izdvajanjem nužnih ili važnih poslovnih procesa ili investicijskih usluga ili aktivnosti. Takvi bi rizici trebali uključivati rizike povezane s odnosom između društva i pružatelja usluga i potencijalne rizike koji nastaju u slučaju kada su izdvojene aktivnosti više

investicijskih društava ili drugih subjekata koji podliježu nadzoru koncentrirane unutar ograničenog broja pružatelja usluga.

- (15) Činjenica da funkciju upravljanja rizikom i funkciju praćenja usklađenosti obavlja ista osoba ne ugrožava nužno neovisno funkcioniranje pojedine funkcije. Uvjeti da osobe koje su uključene u funkciju praćenja usklađenosti ne bi trebale biti uključene u obavljanje funkcija koje nadziru te da metoda određivanja naknade za takve osobe ne bi trebala biti takva da dovodi u pitanje njihovu objektivnost, možda neće biti razmjerna u slučaju malih investicijskih društava. Međutim, za veća društva takvi uvjeti bi bili nerazmjerni samo u iznimnim okolnostima.
- (16) Brojne odredbe Direktive 2004/39/EZ zahtijevaju da investicijska društva prikupljaju i čuvaju informacije koje se odnose na klijente i usluge koje pružaju klijentima. Kada ti zahtjevi uključuju prikupljanje i obradu osobnih podataka, društva bi trebala osigurati usklađenost s nacionalnim mjerama za provedbu Direktive 95/46/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 24. listopada 1995. ⁽¹⁾ o zaštiti pojedinaca u vezi s obradom osobnih podataka i o slobodnom kretanju takvih podataka.
- (17) Kada se izvršavaju uzastopne osobne transakcije za račun neke osobe, u skladu s prethodnim uputama koje je dala ta osoba, obveze na temelju odredbi ove Direktive u vezi s osobnim transakcijama ne bi se smjele primjenjivati posebno na svaku takvu uzastopnu transakciju, ako navedene upute ostaju na snazi i nepromijenjene. Slično tome, takve se obveze ne bi se smjele primijeniti u slučaju prekida ili povlačenja navedenih uputa, uz uvjet da neki financijski instrument koji je bio prethodno kupljen u skladu s uputama nije prodan istodobno kada su upute prekinute ili povučene. Međutim, te bi se obveze trebale primjenjivati u odnosu na osobnu transakciju ili početak uzastopnih osobnih transakcija koje su izvršene za istu osobu, ako su takve upute promijenjene ili su izdane nove upute.
- (18) Nadležna tijela ne bi smjela izdati odobrenje za pružanje investicijskih usluga ili aktivnosti koje podliježu općoj zabrani izdvajanja jedne ili više nužnih ili važnih poslovnih procesa ili investicijskih usluga ili aktivnosti. Investicijskim društvima bi trebalo biti dozvoljeno izdvojiti takve aktivnosti, ako sporazumi o izdvajanju poslovnih procesa koje je sklopilo društvo ispunjavaju određene uvjete.
- (19) U smislu odredbi ove Direktive koje određuju uvjete za izdvajanje nužnih ili važnih poslovnih procesa ili investicijskih usluga ili aktivnosti, trebalo bi smatrati da izdvajanje poslovnih procesa koje bi uključivalo delegiranje poslovnih procesa u mjeri u kojoj bi društvo

⁽¹⁾ SL L 281, 23.11.1995., str. 31. Direktiva kako je zadnje izmijenjena Uredbom (EZ) br. 1882/2003 (SL L 284, 31.10.2003., str. 1.).

- postalo samo fiktivni subjekt narušava uvjete koje investicijsko društvo mora ispunjavati kako bi dobilo i zadržalo odobrenje za rad u skladu s člankom 5. Direktive 2004/39/EZ.
- (20) Izdvajanje investicijskih usluga ili aktivnosti ili nužnih i važnih poslovnih procesa može predstavljati bitnu promjenu uvjeta za izdavanje odobrenja za rad investicijskom društvu iz članka 16. stavka 2. Direktive 2004/39/EZ. Ako takvi sporazumi o izdvajanju poslovnih procesa budu sklopljeni nakon što je investicijsko društvo dobilo odobrenje za rad u skladu s odredbama iz poglavlja I. glave II. Direktive 2004/39/EZ, nadležno tijelo treba biti obaviješteno o takvim sporazumima kada se to traži po članku 16. stavku 2. Direktive 2004/39/EZ.
- (21) Ovom se Direktivom zahtijeva od investicijskih društava da prethodno obavijeste relevantno nadležno tijelo o bilo kakvom sporazumu o izdvajanju poslovnih procesa u vezi s upravljanjem portfeljem malih ulagatelja, kojeg namjeravaju zaključiti s pružateljima usluga koji se nalaze u trećim zemljama, kada određeni posebni uvjeti nisu ispunjeni. Međutim, od nadležnih tijela se ne očekuje da daju suglasnost ili na drugi način odobre bilo koji takav sporazum ili njegove uvjete. Svrha obavješćivanja je, prije svega, osigurati da nadležna tijela imaju mogućnost intervenirati u odgovarajućim slučajevima. Investicijsko društvo je zaduženo da dogovori uvjete bilo kojeg sporazuma o izdvajanju poslovnih procesa i osigura da su ti uvjeti u skladu s obvezama društva na temelju ove Direktive i Direktive 2004/39/EZ, bez formalnog posredovanja nadležnog tijela.
- (22) U smislu regulatorne transparentnosti i radi osiguranja primjerene razine sigurnosti za investicijska društva, ovom se Direktivom zahtijeva da svako nadležno tijelo objavi izjavu o svojoj politici u vezi s izdvajanjem upravljanja portfeljem malih ulagatelja pružateljima usluga koji se nalaze u trećim zemljama. Ta izjava treba sadržavati primjere slučajeva u kojima nadležno tijelo najvjerojatnije ne bi imalo primjedbi u vezi s takvim izdvajanjem poslovnih procesa te mora uključivati objašnjenje zbog čega takvo izdvajanje poslovnih procesa u takvim slučajevima vjerojatno ne bi narušilo sposobnost društva da ispunjava opće uvjete za izdvajanje poslovnih procesa na temelju ove Direktive. Prilikom davanja tog objašnjenja, nadležno tijelo bi trebalo uvijek naznačiti razloge zbog kojih izdvajanje poslovnih procesa u ovim slučajevima ne bi ograničilo učinkovitost njegovog pristupa svim informacijama koje se odnose na izdvojene usluge, a koje su mu potrebne za obavljanje regulatorne funkcije u vezi s investicijskim društvom.
- (23) Kada investicijsko društvo deponira novčana sredstva koja drži za račun klijenta u kvalificirani novčani fond, udjele tog novčanog fonda trebalo bi držati u skladu s uvjetima za držanje financijskih instrumenata koji pripadaju klijentima.
- (24) Okolnosti koje bi se trebale smatrati onima koje dovode do sukoba interesa, trebale bi obuhvatiti slučajeve kada postoji sukob između interesa društva ili određenih osoba povezanih s društvom ili s grupom tog društva i obveze koju društvo ima prema klijentu; ili između različitih interesa dva ili više klijenata prema kojima društvo ima obvezu. U tim okolnostima nije dovoljno što društvo može ostvariti korist ako također ne postoji mogući gubitak za klijenta ili što jedan klijent prema kojem društvo ima obvezu može ostvariti dobit ili izbjeći gubitak bez da to prouzroči mogući gubitak za nekog drugog takvog klijenta.
- (25) Sukob interesa trebao bi biti reguliran samo kada investicijsku uslugu ili pomoćnu uslugu pruža investicijsko društvo. Status klijenta kome se pruža usluga, bilo da se radi o malom ulagatelju, profesionalnom ulagatelju ili kvalificiranom nalagodavatelju, nebitan je za ovu svrhu.
- (26) Prilikom izvršavanja svoje obveze da na temelju Direktive 2004/39/EZ sastavi politiku upravljanja sukobom interesa kojom se utvrđuju okolnosti koje čine ili mogu dovesti do sukoba interesa, investicijsko društvo bi trebalo obratiti posebnu pozornost na aktivnosti investicijskog istraživanja i savjetovanja, trgovanja za vlastiti račun, upravljanja portfeljem i na poslove financiranja pravnih subjekata, uključujući uslugu provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira uz obvezu otkupa te savjetovanje vezano za spajanja i akvizicije. Posebno je takva posebna pozornost primjerena kada društvo ili osoba koja je izravno ili neizravno povezana s društvom putem kontrole obavlja dvije ili više navedenih aktivnosti.
- (27) Investicijska društva trebala bi nastojati utvrditi i upravljati sukobom interesa koji nastaje s obzirom na njihove različite poslovne aktivnosti i aktivnosti njihove grupe na temelju sveobuhvatne politike upravljanja sukobima interesa. Posebice, kada investicijsko društvo otkriva sukobe interesa, ono ne bi smjelo biti izuzeto od obveze da održava i primjenjuje učinkovite organizacijske i administrativne mjere, koje se zahtijevaju u skladu s člankom 13. stavkom 3. Direktive 2004/39/EZ. Dok je otkrivanje posebnih sukoba interesa propisano člankom 18. stavkom 2. Direktive 2004/39/EZ, nije dopušteno prekomjerno oslanjanje na otkrivanje bez primjerenog razmatranja kako bi se sukobom interesa moglo učinkovito upravljati.
- (28) Investicijska istraživanja bi morala biti potkategorija onih vrsta informacija koje su definirane kao preporuka u Direktivi Komisije 2003/125/EZ od 22. prosinca 2003. o provedbi Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća u vezi s fer prezentiranjem investicijskih preporuka i otkrivanjem sukoba interesa⁽¹⁾, ali se primjenjuju na financijske instrumente sukladno definiciji iz Direktive 2004/39/EZ. Tako definirane preporuke, koje ne predstavljaju investicijsko istraživanje u smislu ove Direktive,

(¹) SL L 339, 24.12.2003., str. 73.

ipak podliježu odredbama Direktive 2003/125/EZ u vezi s fer prezentiranjem investicijskih preporuka i otkrivanjem sukoba interesa.

- (29) Mjere i postupci koje donese investicijsko društvo za upravljanje sukobom interesa koji bi mogao proizaći iz izrade i distribucije materijala koji je predstavljen kao investicijsko istraživanje, trebali bi biti primjereni da se zaštiti objektivnost i neovisnost financijskih analitičara i investicijskih istraživanja koja oni izrađuju. Navedene mjere i postupci trebali bi osigurati da financijski analitičari uživaju odgovarajuću razinu neovisnosti od interesa osoba za čije se odgovornosti ili poslovne interese može opravdano smatrati da su u sukobu s interesima osoba kojima se distribuira investicijsko istraživanje.
- (30) Osobe za čije se odgovornosti ili poslovne interese može opravdano smatrati da su u sukobu s interesima osoba kojima se distribuira investicijsko istraživanje, trebale bi uključivati osoblje zaduženo za financiranje pravnih subjekata i osobe uključene u prodaju i trgovanje za račun klijenata ili društva.
- (31) Iznimne okolnosti u kojima financijski analitičari i druge osobe povezane s investicijskim društvom koje su uključene u izradu investicijskih istraživanja mogu uz prethodnu pisanu suglasnost poduzeti osobne transakcije instrumentima na koje se odnosi istraživanje, trebale bi uključivati one okolnosti u kojima se, zbog osobnih razloga povezanih s financijskim poteškoćama, zahtijeva da financijski analitičar ili druga osoba likvidira poziciju.
- (32) Mali darovi ili manja gostoljubivost koji su ispod razine navedene u politici društva za upravljanje sukobom interesa i spomenute u sažetom opisu te politike koji je učinjen dostupnim klijentima, ne bi se smjeli smatrati poticajem u smislu odredbi koje se odnose na investicijsko istraživanje.
- (33) Pojam distribucije investicijskih istraživanja klijentima ili javnosti ne bi smio uključivati distribuciju isključivo osobama unutar grupe investicijskog društva.
- (34) Važećim preporukama trebale bi se smatrati one preporuke sadržane u investicijskim istraživanjima koje nisu povučene i koje nisu istekle.
- (35) Na znatnije promjene investicijskih istraživanja koje izradi treća osoba treba primijeniti iste zahtjeve koji se primjenjuju na izradu istraživanja.
- (36) Financijski analitičari ne bi trebali sudjelovati u aktivnostima osim u pripremi investicijskih istraživanja, kada takvo sudjelovanje nije u skladu s održavanjem objektivnosti navedene osobe. Sljedeće aktivnosti bi se obično trebale smatrati da nisu u skladu s održavanjem objektivnosti navedene osobe: sudjelovanje u aktivnostima investicijskog bankarstva, poput poslova financiranja pravnih subjekata i provedbe ponude odnosno prodaje

vrijednosnih papira uz obvezu otkupa, sudjelovanje u oglašavanju novih poslova ili promociji u vezi s novim izdanjima financijskih instrumenata ili sudjelovanje, na drugi način, u pripremi marketinga izdavatelja.

- (37) Ne dovodeći u pitanje odredbe ove Direktive u vezi s izradom ili distribucijom investicijskih istraživanja, preporučuje se da osobe koje izrađuju investicijska istraživanja, a koje nisu investicijska društva, razmotre donošenje internih politika i postupaka namijenjenih da osiguraju da i oni ispunjavaju načela određena ovom Direktivom u vezi sa zaštitom neovisnosti i objektivnosti navedenih istraživanja.
- (38) Zahtjevi uvedeni ovom Direktivom, uključujući one koji se odnose na osobne transakcije, postupanje sa saznanjima o investicijskim istraživanjima i izradu ili distribuciju investicijskih istraživanja, primjenjuju se ne dovodeći u pitanje ostale zahtjeve Direktive 2004/39/EZ i Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 28. siječnja 2003. o trgovanju na temelju povlaštenih informacija i manipuliranju tržištem (zlouporabi tržišta) ⁽¹⁾ i njihove provedbene mjere.
- (39) U smislu odredbi ove Direktive u pogledu poticaja, u slučaju kada investicijsko društvo primi proviziju u vezi s investicijskim savjetovanjem ili općim preporukama, u okolnostima kada savjetovanje ili preporuke nisu pristrani zbog primitka provizije, trebalo bi smatrati da je ista namijenjena povećanju kvalitete investicijskog savjetovanja klijenta.
- (40) Ovom se Direktivom dopušta investicijskim društvima da daju ili prime određene poticaje samo uz poštivanje posebnih uvjeta i uz uvjet da su isti objavljeni ili dani klijentu ili da ih je dao klijent ili osoba za račun klijenta.
- (41) Ovom se Direktivom zahtijeva od investicijskih društava koje pružaju investicijske usluge, koje ne uključuju investicijsko savjetovanje novih malih ulagatelja, da zaključe pisani osnovni sporazum s klijentom koji utvrđuje bitna prava i obveze društva i klijenta. Međutim, njome se ne uvode nikakve druge obveze u pogledu oblika, sadržaja i provedbe ugovora o pružanju investicijskih ili pomoćnih usluga.
- (42) Zahtjevi u pogledu promidžbenih sadržaja navedeni u ovoj Direktivi odnose se samo na obveze iz članka 19. stavka 2. Direktive 2004/39/EZ da bi informacije upućene klijentima, uključujući promidžbene sadržaje, trebale biti istinite, jasne i ne bi smjele dovoditi u zabludu.
- (43) Niti jedna odredba u ovoj Direktivi ne zahtijeva da nadležna tijela odobre sadržaj i oblik promidžbenih sadržaja. Međutim, niti ih ne sprečava da to učine, u mjeri u kojoj se svaka takva prethodna suglasnost temelji samo na ispunjavanju obveza iz Direktive 2004/39/EZ da bi

⁽¹⁾ SL L 96, 12.4.2003., str. 16.

informacije klijentima, uključujući promidžbene sadržaje, trebale biti istinite, jasne i ne bi smjele dovoditi u zabludu.

- (44) Potrebno je uspostaviti primjerene i razmjerne zahtjeve za informacijama koji vode računa o statusu klijenta kao malog ili profesionalnog ulagatelja. Cilj Direktive 2004/39/EZ je da osigura razmjernu ravnotežu između zaštite ulagatelja i objavljivanja obveza koje se odnose na investicijska društva. U tu svrhu, primjereno je da ova Direktiva uključuje manje stroge zahtjeve za posebnim informacijama u vezi s profesionalnim ulagateljima od onih koji se odnose na male ulagatelje. Profesionalni ulagatelji bi trebali, uz ograničeni broj iznimaka, biti u stanju utvrditi za sebe informacije koje su im potrebne za donošenje upućene odluke i zatražiti od investicijskog društva da im dostavi potrebne informacije. Kada su takvi zahtjevi za informacijama razumni i razmjerni, investicijska društva bi trebala dostaviti dodatne informacije.
- (45) Investicijska društva trebaju dostaviti postojećim ili potencijalnim klijentima primjerene informacije o vrsti financijskih instrumenata i o rizicima koji su povezani s ulaganjem u takve instrumente, tako da bi njihovi klijenti mogli donijeti svaku odluku o ulaganju na temelju primjerenih informacija. Razina pojedinosti ovih informacija može biti različita, ovisno o kategorizaciji klijenta kao malog ili profesionalnog ulagatelja te vrsti ponuđenih financijskih instrumenata i njihovom profilu rizičnosti, ali nikad ne bi smjele biti toliko općenite da izostavljaju neke bitne elemente. Moguće je da za neke financijske instrumente budu dovoljne samo informacije o vrsti instrumenta, dok će za neke druge biti potrebne informacije specifične za proizvod.
- (46) Uvjeti koje informacije koje investicijska društva upućuju postojećim i potencijalnim klijentima moraju ispunjavati kako bi bile istinite, jasne i kako ne bi dovodile u zabludu, trebali bi se odnositi na priopćenja namijenjena malim ulagateljima na način koji je primjeren i razmjernan, vodeći računa, na primjer, o sredstvima priopćavanja i informacijama koje se priopćenjem namjeravaju prenijeti postojećim ili potencijalnim klijentima. Posebice, ne bi bilo primjereno primijeniti takve uvjete na promidžbene sadržaje koji se sastoje samo od jednog ili više sljedećih elemenata: naziva društva, logotipa ili druge slike povezane s društvom, kontakt osobe, upućivanje na vrstu investicijskih usluga koje društvo pruža ili na njegove naknade ili provizije.
- (47) U smislu Direktive 2004/39/EZ i ove Direktive, trebalo bi smatrati da informacije dovode u zabludu ako one teže tome da dovedu u zabludu osobu ili osobe kojima su upućene ili koje će ih vjerojatno primiti, bez obzira na činjenicu smatra li osoba koja dostavlja informacije da te informacije dovode u zabludu ili želi da budu takve.
- (48) Prilikom određivanja što je pravodobno dostavljanje informacija prije roka navedenog u ovoj Direktivi,

investicijsko društvo treba povesti računa, s obzirom na hitnost situacije i vrijeme koje je potrebno klijentu da usvoji i reagira na posebne dostavljene informacije, o vremenskom razdoblju koje je potrebno klijentu da pročita i shvati informacije prije nego što donese odluku o ulaganju. Klijentu će vjerojatno trebati manje vremena da pregleda informacije o jednostavnom ili standardiziranom proizvodu ili usluzi, ili proizvodu ili usluzi one vrste koju je već prethodno kupio, nego što će mu trebati u slučaju složenijeg ili nepoznatog proizvoda ili usluge.

- (49) Niti jedna odredba ove Direktive ne obvezuje investicijska društva da dostavljaju sve tražene informacije o investicijskom društvu, financijskim instrumentima, troškovima i povezanim izdacima ili u vezi sa zaštitom financijskih instrumenata klijenata ili novčanih sredstava klijenata, bez odgode i istodobno, uz uvjet da ispunjavaju opću obvezu dostavljanja relevantnih informacija pravodobno prije roka navedenog u ovoj Direktivi. Ako su informacije priopćene klijentu pravodobno prije pružanja usluge, niti jedna odredba ove Direktive ne obvezuje društva da ih pružaju bilo posebno, kao dio promidžbenih sadržaja ili da budu sastavni dio sporazuma s klijentima.
- (50) U slučajevima kada se traži da investicijsko društvo dostavi informacije klijentu prije pružanja usluge, svaku pojedinu transakciju u vezi s istom vrstom financijskog instrumenta ne bi trebalo smatrati pružanjem nove ili drukčije usluge.
- (51) U slučajevima kada se od investicijskog društva koje pruža usluge upravljanja portfeljem zahtijeva da postojećim ili potencijalnim malim ulagateljima dostavi informacije o vrstama financijskih instrumenata koje se mogu uključiti u portfelj i o vrstama transakcija koje se mogu izvršiti s takvim instrumentima, takve informacije moraju ukazivati posebno je li investicijsko društvo ovlašteno za ulaganje u financijske instrumente koji nisu uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu, u izvedene financijske instrumente ili u nelikvidne ili visoko volatilne instrumente; ili za poduzimanje kratkih prodaja, kupnji s pozajmljenim sredstvima, transakcija financiranja vrijednosnih papira ili bilo kojih drugih transakcija koje uključuju maržna plaćanja, deponiranje kolaterala ili tečajni rizik.
- (52) Situacija u kojoj investicijsko društvo dostavlja klijentima presliku prospekta koji je sastavljen i objavljen u skladu s Direktivom 2003/71/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 4. studenoga 2003. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja u trgovanje⁽¹⁾ ne bi se trebala smatrati pružanjem informacija klijentu od strane društva u smislu uvjeta poslovanja u skladu s Direktivom 2004/39/EZ, koji se odnose na kvalitetu i sadržaj takvih informacija, ako društvo, u skladu s navedenom Direktivom, nije odgovorno za informacije navedene u prospektu.

⁽¹⁾ SL L 345, 31.12.2003., str. 64.

- (53) Informacije koje investicijsko društvo mora dati malim ulagateljima u vezi s troškovima i povezanim izdacima uključuju informacije o načinima plaćanja ili ispunjavanja obveza iz sporazuma o pružanju investicijskih usluga i bilo kojeg drugog sporazuma koji se odnosi na ponuđeni financijski instrument. U tom smislu, načini plaćanja će općenito biti relevantni kada ugovor o financijskom instrumentu zaključuje namirom u novcu. Načini ispunjavanja obveza će općenito biti relevantni kada, po zaključenju, financijski instrument zahtijeva isporuku dionica, obveznica, varanta, plemenite kovine u polugama ili nekog drugog instrumenta ili robe.
- (54) U vezi sa subjektima za zajednička ulaganja iz Direktive Vijeća 85/611/EEZ od 20. prosinca 1985. o usklađivanju zakona i drugih propisa o subjektima za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) ⁽¹⁾, svrha ove Direktive nije da propiše sadržaj skraćenog prospekta koji je definiran člankom 28. Direktive 85/611/EEZ. Provedba ove Direktive ne smije dovesti do toga da se skraćenom prospektu dodaju bilo kakve informacije.
- (55) Skraćeni prospekt posebno pruža dovoljno informacija u vezi s troškovima i povezanim izdacima koji se odnose na sami UCITS. Međutim, investicijska društva koja distribuiraju udjele UCITS-a trebala bi dodatno informirati svoje klijente o svim drugim troškovima i povezanim izdacima koji se odnose na pružanje investicijskih usluga povezanih s udjelima UCITS -a.
- (56) Potrebno je na drugačiji način regulirati primjenu procjene primjerenosti iz članka 19. stavka 4. Direktive 2004/39/EZ i procjene prikladnosti iz članka 19. stavka 5. navedene Direktive. Ove procjene imaju različita područja primjene u vezi s investicijskim uslugama na koje se odnose te imaju različite funkcije i obilježja.
- (57) U smislu članka 19. stavka 4. Direktive 2004/39/EZ, transakcija može biti neprimjerena za postojećeg ili potencijalnog klijenta zbog rizika uključenih financijskih instrumenata, vrste transakcije, obilježja naloga ili učestalosti trgovanja. Niz transakcija koje su sve primjerene kada se promatraju odvojeno, može biti neprimjeren ako se preporuka ili odluke o trgovanju donesu uz učestalost koja nije u najboljem interesu klijenta. U slučaju upravljanja portfeljem, transakcija bi također mogla biti neprimjerena ako bi rezultirala neprimjerenim portfeljem.
- (58) U skladu s člankom 19. stavkom 4. Direktive 2004/39/EZ, od društva se zahtijeva da procijeni primjerenost investicijskih usluga i financijskih instrumenata za klijenta samo ako tom klijentu pruža usluge investicijskog savjetovanja ili upravljanja portfeljem. U slučaju ostalih investicijskih usluga, od društva se traži, na temelju članka 19. stavka 5. navedene Direktive, da procijeni prikladnost investicijske usluge ili proizvoda
- za klijenta i to samo ako ponuđeni proizvod nije ograničen isključivo na izvršenje naloga u skladu s člankom 19. stavkom 6. navedene Direktive (koji se odnosi na jednostavne proizvode).
- (59) Za potrebe odredbi ove Direktive, koje zahtijevaju da investicijska društva procijene prikladnost ponuđenih ili zatraženih investicijskih usluga ili proizvoda, pretpostavlja se da klijent koji sudjeluje u postupku trgovanja koji uključuje posebnu vrstu proizvoda ili usluge, a koji je započeo prije datuma primjene Direktive 2004/39/EZ, ima potrebno iskustvo i znanje kako bi razumio rizike koji su povezani s tim proizvodom ili investicijskom uslugom. Kada klijent sudjeluje u postupku trgovanja te vrste putem usluga investicijskog društva, a nakon datuma primjene navedene Direktive, od društva se ne traži da napravi novu procjenu za svaku pojedinačnu transakciju. Ono ispunjava svoju obvezu u skladu s člankom 19. stavkom 5. navedene Direktive ako prije početka obavljanja usluge napravi potrebnu procjenu prikladnosti.
- (60) Preporuka, zahtjev ili savjet koji osoba ovlaštena za upravljanje portfeljem pruži klijentu u smislu da bi klijent osobi ovlaštenoj za upravljanje portfeljem trebao dati ili promijeniti ovlaštenje kojim se utvrđuju limiti osobe ovlaštene za upravljanje portfeljem na diskrecijskoj osnovi, treba smatrati preporukom u smislu članka 19. stavka 4. Direktive 2004/39/EZ.
- (61) Za potrebe određivanja treba li se udjel subjekta za zajednička ulaganja koji ne ispunjava zahtjeve iz Direktive 85/611/EZ, a kojem je izdano odobrenje da trguje prema javnosti, smatrati jednostavnim, okolnosti u kojima će sustavi vrednovanja biti neovisni od izdavalatelja trebaju uključivati situaciju kada ih nadzire depozitar koji ima odobrenje za rad kao pružatelj usluga depozitara u državi članici.
- (62) Niti jedna odredba u ovoj Direktivi ne zahtijeva da nadležnih tijela odobre sadržaj osnovnog sporazuma između investicijskog društva i malih ulagatelja. Međutim, niti ih ne sprečava da to učine, u mjeri u kojoj se svaka takva suglasnost temelji samo na ispunjavanju obveza društva u skladu s Direktivom 2004/39/EZ da postupi pošteno, pravedno, u skladu s pravilima struke te u skladu s najboljim interesima klijenata, kao i da uspostave popis u kojem se navode prava i obveze investicijskih društava i njihovih klijenata te ostali uvjeti po kojima društvo pruža usluge svojim klijentima.
- (63) Evidencije koje investicijsko društvo mora voditi trebalo bi prilagoditi vrsti poslovanja i opsegu investicijskih usluga i aktivnosti koje obavlja, pod uvjetom da se ispunjavaju obveze u vezi s vođenjem evidencija koje su utvrđene u Direktivi 2004/39/EZ i u ovoj Direktivi. U smislu obveza izvještavanja u vezi s upravljanjem portfeljem, transakcija potencijalnim obvezama je ona transakcija koja uključuje bilo koju stvarnu ili potencijalnu obvezu za klijenta koja prelazi trošak stjecanja instrumenta.

⁽¹⁾ SL L 375, 31.12.1985., str. 3. Direktiva kako je zadnje izmijenjena Direktivom 2005/1/EZ Europskog parlamenta i Vijeća (SL L 79, 24.3.2005., str. 9.).

- (64) U smislu odredbi o izvještavanju klijenata, pozivanje na vrstu naloga treba shvatiti kao pozivanje na njegov status kao limitiranog naloga, tržišnog naloga ili nekog drugog naloga posebne vrste.
- (65) U smislu odredbi o izvještavanju klijenata, pozivanje na vrstu naloga treba shvatiti kao pozivanje na naloge za upis vrijednosnih papira ili izvršavanje opcije ili neki sličan nalog klijenata.
- (66) Prilikom uspostavljanja svoje politike izvršavanja naloga u skladu s člankom 21. stavkom 2. Direktive 2004/39/EZ, investicijsko društvo bi trebalo odrediti relativnu važnost čimbenika navedenih u članku 21. stavku 1. navedene Direktive ili barem uspostaviti postupak po kojem određuje relativnu važnost tih čimbenika, tako da svojim klijentima može osigurati najpovoljniji mogući ishod. Kako bi moglo učinkovito primjenjivati navedenu politiku, investicijsko društvo treba odabrati mjesta izvršenja koja mu omogućuju trajno postizanje najpovoljnijeg mogućeg ishoda pri izvršavanju naloga svojih klijenata. Investicijsko društvo bi trebalo primjenjivati svoju politiku izvršavanja naloga za svaki nalog klijenta kojega ono izvrši s ciljem ostvarivanja najpovoljnijeg mogućeg ishoda za klijenta u skladu s navedenom politikom. Obveza iz Direktive 2004/39/EZ da se poduzmu razumne mjere kako bi se postigao najpovoljniji mogući ishod za klijenta ne bi se trebala tretirati kao zahtjev da investicijsko društvo uključi u svoju politiku izvršavanja naloga sva raspoloživa mjesta izvršenja.
- (67) Kako bi se osiguralo da investicijsko društvo postigne najpovoljniji mogući ishod za klijenta prilikom izvršavanja naloga malog ulagatelja koji ne sadrži posebne upute klijenta, društvo bi trebalo povesti računa o svim čimbenicima koji će mu omogućiti da postigne najpovoljniji mogući ishod u pogledu ukupne vrijednosti koju čini cijena financijskog instrumenta i troškovi povezani s izvršenjem. Čimbenici poput brzine, vjerojatnosti izvršenja i namire, veličine i vrste naloga, tržišnog utjecaja i svih drugih implicitnih transakcijskih troškova, mogu imati prednost u odnosu na razmatranje neposredne cijene i troška samo ako su oni nužni za postizanje najpovoljnijeg mogućeg ishoda za malog ulagatelja u pogledu ukupne vrijednosti.
- (68) Kada investicijsko društvo izvršava nalog slijedom posebnih uputa klijenta, treba smatrati da ono ispunjava svoje obveze izvršavanja naloga po najpovoljnijim uvjetima samo u odnosu na dio ili obilježje naloga na koji se upute klijenta odnose. Činjenicu da je klijent dao posebne upute koje obuhvaćaju jedan dio ili obilježje naloga ne bi trebalo smatrati oslobađanjem investicijskog društva od obveza najpovoljnijeg izvršenja naloga u odnosu na bilo koji drugi dio ili obilježje naloga klijenta koji nije obuhvaćen takvim uputama. Investicijsko društvo ne bi smjelo poticati klijenta da mu da upute da izvrši nalog na neki poseban način, tako da klijentu izričito navede ili implicitno predloži sadržaj tih uputa, kada bi društvo trebalo logično znati da bi mu uputa u tom smislu vjerojatno onemogućila da postigne najpovoljniji mogući ishod za tog klijenta. Međutim, ovo ne bi smjelo spriječiti društvo da pozove klijenta da izabere između dva ili više navedenih mjesta trgovanja, pod uvjetom da su ta mjesta u skladu s politikom izvršavanja naloga društva.
- (69) Trgovanje za vlastiti račun investicijskog društva s klijentima trebalo bi smatrati izvršavanjem naloga klijenata te ono stoga podliježe zahtjevima iz Direktive 2004/39/EZ i ove Direktive, a posebno obvezama u vezi s najpovoljnijim izvršenjem naloga. Međutim, ako investicijsko društvo dostavlja klijentu ponudu i ta ponuda ispunjava obveze investicijskog društva na temelju članka 21. stavka 1. Direktive 2004/39/EZ u trenutku kada je dostavljena, tada će društvo ispunjavati te iste obveze ako izvrši svoju ponudu nakon što je klijent prihvati, pod uvjetom da, uzevši u obzir promjenjive tržišne uvjete i vrijeme koje je proteklo između ponude i prihvatanja ponude, ponuda nije očigledno zastarjela.
- (70) Obveza da se postigne najpovoljniji mogući ishod prilikom izvršenja naloga klijenta odnosi se na sve vrste financijskih instrumenata. Međutim, s obzirom na razlike u strukturi tržišta ili strukturi financijskih instrumenata, može biti teško utvrditi i primijeniti jedinstveni standard i postupak za najpovoljnije izvršenje naloga koji bi bio valjan i učinkovit za sve vrste instrumenata. Obveze najpovoljnijeg izvršenja naloga bi se stoga trebale primjenjivati tako da se vodi računa o različitim okolnostima povezanim s izvršavanjem naloga koji se odnose na posebne vrste financijskih instrumenata. Na primjer, transakcije izvan uređenog tržišta financijskim instrumentima prilagođenim tom tržištu koje uključuju jedinstvene ugovorne odnose prilagođene obilježjima klijenta i investicijskog društva, ne mogu se, u smislu najpovoljnijeg izvršenja naloga, uspoređivati s transakcijama koje uključuju dionice kojima se trguje na centraliziranim mjestima izvršenja.
- (71) Za potrebe određivanja najpovoljnijeg izvršenja u slučaju naloga malih ulagatelja, troškovi povezani s izvršavanjem naloga trebali bi uključivati provizije ili naknade koje investicijsko društvo zaračunava klijentu u ograničene svrhe, u slučajevima kada je više od jednog mjesta navedenog u politici izvršavanja naloga društva u stanju izvršiti neki posebni nalog. U takvim slučajevima, potrebno je povesti računa o provizijama i troškovima društva pri izvršavanju naloga na svakom prikladnom mjestu izvršenja, kako bi se ocijenili i usporedili rezultati za klijenta koji bi se postigli izvršavanjem naloga na svakom takvom mjestu. Međutim, namjera nije zahtijevati od društva da uspoređi rezultate koje bi za klijenta ostvario na temelju njegove vlastite politike izvršavanja naloga i njegovih provizija i naknada, s rezultatima koje bi možda ostvarilo za istog klijenta bilo koje drugo investicijsko društvo na temelju drukčije politike izvršavanja

- naloga ili drukčije strukture provizija ili naknada. Niti je namjera da se traži od društva da usporedi razlike u svojim provizijama koje se pripisuju razlikama u vrsti usluga koje društvo pruža klijentima.
- (72) Odredbe ove Direktive koje predviđaju da bi troškovi izvršavanja naloga trebali uključivati provizije i naknade koje investicijsko društvo zaračunava klijentu za pružanje investicijske usluge, ne bi se smjele primjenjivati u svrhu određivanja koja mjesta izvršenja treba uključiti u politiku izvršavanja naloga društva u smislu članka 21. stavka 3. Direktive 2004/39/EZ.
- (73) Trebalo bi smatrati da investicijsko društvo strukturira ili zaračunava svoje provizije na način koji nepošteno pravi razliku između mjesta izvršenja, ako zaračunava različite provizije ili marže klijentima za izvršenje naloga na različitim mjestima izvršenja, a ta razlika ne odražava stvarne razlike u trošku koji ima društvo za izvršavanje na tim mjestima.
- (74) Odredbe ove Direktive u vezi s politikom izvršavanja naloga ne dovode u pitanje opće obveze investicijskog društva na temelju članka 21. stavka 4. Direktive 2004/39/EZ, da prati učinkovitost svojih mjera i politika izvršavanja naloga te da redovito procjenjuje mjesta izvršenja u svojoj politici izvršavanja naloga.
- (75) Namjera ove Direktive nije da traži udvostručavanje napora s ciljem najpovoljnijeg izvršenja naloga između investicijskog društva koje pruža usluge zaprimanja i prijenosa naloga ili upravljanja portfeljem i bilo kojeg investicijskog društva kojem to investicijsko društvo prenosi svoje naloge na izvršenje.
- (76) Obveza najpovoljnijeg izvršenja naloga iz Direktive 2004/39/EZ zahtijeva da investicijska društva poduzmu sve razumne mjere za postizanje najpovoljnijeg mogućeg ishoda za svoje klijente. Kvaliteta izvršenja, koja uključuje obilježja poput brzine i vjerojatnosti izvršenja (stope izvršenja) te dostupnosti i nastupanja poboljšanja cijene, važan je čimbenik prilikom postizanja najpovoljnijeg izvršenja naloga. Dostupnost, usporedivost i konsolidacija podataka u vezi s kvalitetom izvršenja koju pružaju različita mjesta izvršenja ključni su za omogućavanje investicijskim društvima i ulagateljima da odrede ona mjesta izvršenja koja daju najvišu kvalitetu izvršenja za njihove klijente. Ovom se Direktivom ne propisuje da mjesta izvršenja moraju objaviti svoje podatke o kvaliteti izvršenja, budući da bi mjesta izvršenja i pružatelji podataka trebali moći razraditi rješenja u vezi s pružanjem podataka o kvaliteti izvršenja. Komisija bi trebala do 1. studenoga 2008. dostaviti izvješće o promjenama na tom području izazvanim tržišnim kretanjima, s ciljem procjene dostupnosti, usporedivosti i konsolidacije informacija u vezi s kvalitetom izvršenja na europskoj razini.
- (77) U smislu odredbi ove Direktive u vezi s postupanjem s nalogom klijenta, realokaciju transakcija treba smatrati štetnom za klijenta kada bi ista rezultirala nepoštenom prednošću koja je dana investicijskom društvu ili nekom drugom klijentu.
- (78) Ne dovodeći u pitanje Direktivu 2003/6/EZ, u smislu odredbi ove Direktive u vezi s postupanjem s nalogima klijenata, naloge klijenata ne bi trebalo smatrati inače usporedivima ako su zaprimljeni putem različitih sredstava i ne bi ih bilo moguće izvršiti prema vremenu prihvaćanja naloga. Nadalje, u smislu ovih odredbi, ako investicijsko društvo koristi bilo kakve informacije u vezi s neizvršenim nalogom klijenta s ciljem trgovanja za vlastiti račun s financijskim instrumentima na koje se odnosi nalog klijenta ili povezanim financijskim instrumentima, to treba smatrati zlouporabom tih informacija. Međutim, samu činjenicu da se održavatelji tržišta ili tijela ovlaštena da djeluju kao druge ugovorne strane ograničavaju na obavljanje svojih zakonitih aktivnosti kupnje i prodaje financijskih instrumenata ili da se osobe ovlaštene za izvršavanje naloga za račun trećih osoba ograničavaju na izvršavanje naloga na dužan način, ne treba smatrati zlouporabom informacija.
- (79) Savjet o financijskim instrumentima dan u novinama, dnevniku, časopisu ili nekoj drugoj publikaciji namijenjenoj široj javnosti (uključujući i putem interneta) ili u televizijskoj ili radio emisiji, ne bi se smio smatrati osobnom preporukom u smislu definicije „investicijskog savjetovanja” iz Direktive 2004/39/EZ.
- (80) U ovoj se Direktivi poštuju osnovna prava i uvažavaju načela priznata posebno u Povelji temeljnih prava Europske unije, a posebno u njezinom članku 11. i članku 10. Europske konvencije o ljudskim pravima. U vezi s tim, ovom se Direktivom niti na koji način ne sprečava države članice da primjenjuju svoja ustavna pravila u vezi sa slobodom tiska i slobode izražavanja u medijima.
- (81) Opće savjetovanje o vrstama financijskih instrumenata nije investicijsko savjetovanje u smislu Direktive 2004/39/EZ, jer se u ovoj Direktivi navodi da je u smislu Direktive 2004/39/EZ investicijsko savjetovanje ograničeno na savjetovanje o određenim financijskim instrumentima. Međutim, ako investicijsko društvo pruža opće savjete klijentu o vrsti financijskog instrumenta koji predstavi kao da je primjeren za takvog klijenta ili da se temelji na razmatranju okolnosti u vezi s tim klijentom, a takvo savjetovanje zapravo nije primjereno za klijenta ili se ne temelji na razmatranju njegovih okolnosti, ovisno o okolnostima toga posebnog slučaja, društvo bi vjerojatno kršilo zahtjev iz članka 19. stavka 1. ili 2. Direktive 2004/39/EZ. Posebno, društvo koje daje klijentu takav savjet vjerojatno bi kršilo zahtjev iz članka 19. stavka 1. da mora postupati pošteno, pravedno, u skladu s pravilima struke te u skladu s najboljim interesima klijenata. Slično ili alternativno, takvo bi savjetovanje vjerojatno kršilo zahtjev iz članka 19. stavka 2. da informacije koje društvo uputi klijentu moraju biti istinite, jasne i da ne smiju dovoditi u zabludu.

- (82) Poslove koje izvrši investicijsko društvo, a koji su priprema za pružanje investicijske usluge ili obavljanje investicijske aktivnosti, trebalo bi smatrati sastavnim dijelom navedene usluge ili aktivnosti. To bi uključivalo, na primjer, pružanje općih savjeta od strane investicijskih društava postojećim ili potencijalnim klijentima prije ili tijekom pružanja investicijskog savjetovanja ili bilo koje druge investicijske usluge ili aktivnosti.
- (83) Pružanje opće preporuke (odnosno one koja je namijenjena za distribucijske kanale ili za javnost) o transakciji financijskim instrumentom ili vrstom financijskog instrumenta predstavlja pružanje pomoćne usluge u okviru Priloga I. odjeljka B točke 5.. Direktivi 2004/39/EZ te se slijedom toga Direktiva 2004/39/EZ i njezina zaštita primjenjuje na pružanje navedene preporuke.
- (84) Zatraženo je mišljenje Odbora europskih regulatora za vrijednosne papire, osnovanog Odlukom Komisije 2001/527/EZ ⁽¹⁾, u pogledu tehničkih savjeta.
- (85) Mjere predviđene ovom Direktivom u skladu su s mišljenjem Europskog odbora za vrijednosne papire,

DONIJELA JE OVU DIREKTIVU:

POGLAVLJE I.

PODRUČJE PRIMJENE I DEFINICIJE

Članak 1.

Predmet i područje primjene

1. Ovom se Direktivom propisuju detaljna pravila za provedbu članka 4. stavka 1. točke 4. i članka 4. stavka 2., članka 13. stavaka 2. do 8., članka 18., članka 19. stavaka 1. do 6., članka 19. stavka 8. i članaka 21., 22. i 24. Direktive 2004/39/EZ.

2. Poglavlje II. i odjeljci 1. do 4., članak 45. i poglavlje III. odjeljci 6. i 8. te, u mjeri u kojoj se oni odnose na ove odredbe, poglavlje I. i poglavlje III. odjeljak 9. te poglavlje IV. ove Direktive primjenjuju se na društva za upravljanje u skladu s člankom 5. stavkom 4. Direktive 85/611/EEZ.

Članak 2.

Definicije

Za potrebe ove Direktive, primjenjuju se sljedeće definicije:

- (1) „distribucijski kanali” znači distribucijski kanali u smislu članka 1. stavka 7. Direktive Komisije 2003/125/EZ;
- (2) „trajni medij” znači svako sredstvo koje omogućava klijentu pohranjivanje informacija koje su upućene osobno tom

klijentu, tako da mu budu dostupne za buduću uporabu u razdoblju koje odgovara namjeni tih informacija te koji omogućuje neizmijenjenu reprodukciju pohranjenih informacija;

- (3) „relevantna osoba” u odnosu na investicijsko društvo znači:
- (a) osoba u upravi, osoba s vlasničkim udjelima, rukovoditelj ili vezani zastupnik društva;
- (b) osoba u upravi, osoba s vlasničkim udjelima ili rukovoditelj bilo kojeg vezanog zastupnika društva;
- (c) zaposlenik društva ili vezani zastupnik društva, kao i bilo koja druga fizička osoba čije su usluge stavljene na raspolaganje i pod kontrolu društva ili njegovog vezanog zastupnika i koja je uključena u pružanje investicijskih usluga i aktivnosti društva;
- (d) fizička osoba koja je izravno uključena u pružanje usluga investicijskom društvu ili njegovim vezanim zastupnicima na temelju sporazuma o izdvajanju poslovnih procesa, u svrhu pružanja investicijskih usluga i aktivnosti društva;
- (4) „financijski analitičar” znači relevantna osoba koja izrađuje suštinu investicijskog istraživanja;
- (5) „grupa” u vezi s investicijskim društvom znači grupa čiji je dio navedeno društvo, koja se sastoji od matičnog društva, njegovih ovisnih društava i subjekata u kojima matično društvo ili njegova ovisna društva imaju udjele, kao i društava koja su međusobno povezana u smislu članka 12. stavka 1. Direktive Vijeća 83/349/EEZ o konsolidiranim financijskim izvještajima ⁽²⁾;
- (6) „izdvajanje poslovnih procesa” znači sporazum sklopljen u bilo kojem obliku između investicijskog društva i pružatelja usluge na temelju kojega taj pružatelj usluge obavlja radnju, uslugu ili aktivnost koje bi inače obavljalo samo investicijsko društvo;
- (7) „osoba s kojom je relevantna osoba u srodstvu” znači:
- (a) bračni drug relevantne osobe ili bilo koja osoba koja se po nacionalnom pravu smatra izjednačenom s bračnim drugom;
- (b) uzdržavano dijete ili pastorka relevantne osobe;
- (c) bilo koji drugi srodnik relevantne osobe koji je s istom proveo u zajedničkom kućanstvu najmanje godinu dana od datuma predmetne osobne transakcije;

⁽¹⁾ SL L 191, 13.7.2001., str. 43.

⁽²⁾ SL L 193, 18.7.1983., str. 1.

- (8) „transakcija financiranja vrijednosnih papira” ima značenje koje joj je dano u Uredbi Komisije (EZ) br. 1287/2006 ⁽¹⁾;
- (9) „više rukovodstvo” znači osoba ili osobe koje stvarno vode poslovanje investicijskog društva, kako je navedeno u članku 9. stavku 1. Direktive 2004/39/EZ.

Članak 3.

Uvjeti koji se primjenjuju na pružanje informacija

1. Kada se, za potrebe ove Direktive, zahtijeva da se informacije dostavljaju na trajnom mediju, države članice dozvoljavaju investicijskim društvima da navedene informacije dostavljaju na trajnom mediju koji nije papir samo ako:
- (a) je dostavljanje takvih informacija na navedenom mediju primjereno s obzirom na okolnosti u kojima se odvija ili će se odvijati poslovanje između društva i klijenta; i
- (b) osoba kojoj se informacije trebaju dostaviti, kada joj se ponudi izbor između informacija na papiru ili na nekom drugom trajnom mediju, izričito odabere da se informacije dostavljaju na tom drugom mediju.
2. Kada, na temelju članaka 29., 30., 31., 32., 33. ili članka 46. stavka 2. ove Direktive, investicijsko društvo pruža informacije klijentima putem internetske stranice, a te informacije nisu upućene klijentu osobno, države članice jamče da su ispunjeni sljedeći uvjeti:
- (a) dostavljanje takvih informacija na navedenom mediju primjereno je s obzirom na okolnosti u kojima se odvija ili će se odvijati poslovanje između društva i klijenta;
- (b) klijent mora izričito pristati na pružanje informacija u tom obliku;
- (c) klijenta je potrebno elektroničkim putem obavijestiti o adresi internetske stranice te mjestu na internetskoj stranici gdje može pristupiti informacijama;
- (d) informacije moraju biti ažurirane;
- (e) informacije moraju biti neprekidno dostupne putem navedene internetske stranice tijekom takvog vremenskog razdoblja koje klijentu može opravdano trebati da ih pretraži.
3. Za potrebe ovog članka, pružanje informacija putem elektroničkih komunikacija smatra se primjerenim s obzirom na okolnosti u kojima se odvija ili će se odvijati poslovanje

između društva i klijenta, ako postoji dokaz da klijent ima redoviti pristup internetu. Dostavljanje adrese elektroničke pošte klijenta, u svrhu obavljanja navedenog poslovanja, smatra se takvim dokazom.

Članak 4.

Dodatni zahtjevi za investicijska društva u određenim slučajevima

1. Države članice mogu zadržati ili uvesti dodatne zahtjeve, pored onih u ovoj Direktivi, samo u iznimnim slučajevima kada su takvi zahtjevi objektivno opravdani i razmjerni kako bi se obuhvatili specifični rizici radi zaštite ulagatelja ili cjelovitosti tržišta, koji nisu primjereno riješeni ovom Direktivom te pod uvjetom da je ispunjen jedan od sljedećih uvjeta:
- (a) specifični rizici obuhvaćeni zahtjevima od posebne su važnosti u okolnostima strukture tržišta navedene države članice;
- (b) zahtjevi se bave rizicima ili pitanjima koja se pojave ili postanu očita nakon datuma primjene ove Direktive te nisu drukčije uređena mjerama Zajednice ili na temelju mjera Zajednice.
2. Eventualni zahtjevi uvedeni primjenom stavka 1. ne ograničavaju niti na drugi način utječu na prava investicijskih društava na temelju članaka 31. i 32. Direktive 2004/39/EZ.
3. Države članice obavješćuju Komisiju o:
- (a) svim zahtjevima koje namjeravaju zadržati u skladu sa stavkom 1. prije datuma prenošenja ove Direktive; i
- (b) svim zahtjevima koje namjeravaju uvesti u skladu sa stavkom 1. najmanje mjesec dana prije datuma koji je predviđen za stupanje na snagu takvih zahtjeva.

U svakom slučaju, obavijest treba uključivati opravdanje za navedene zahtjeve.

Komisija priopćava državama članicama i objavljuje na svojoj internetskoj stranici obavijesti koje primi u skladu s ovim stavkom.

4. Do 31. prosinca 2009. Komisija izvješćuje Europski parlament i Vijeće o primjeni ovog članka.

⁽¹⁾ SL L 241, 2.9.2006., str. 1.

POGLAVLJE II.

ORGANIZACIJSKI ZAHTEJEVI

ODJELJAK 1.

Organizacija

Članak 5.

(Članak 13. stavci od 2. do 8. Direktive 2004/39/EZ)

Opći organizacijski zahtjevi

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva ispunjavaju sljedeće zahtjeve:
 - (a) da uspostave, provode i održavaju postupke odlučivanja i organizacijsku strukturu u kojima se jasno i na dokumentirani način utvrđuju linije izvješćivanja te dodjeljuju funkcije i odgovornosti;
 - (b) da osiguraju da su njihove relevantne osobe upoznate s postupcima koje je potrebno poštovati za pravilno izvršavanje njihovih odgovornosti;
 - (c) da uspostave, provode i održavaju primjerene mehanizme unutarnje kontrole, čija je namjena da osiguraju usklađenost s odlukama i postupcima na svim razinama investicijskog društva;
 - (d) da zaposle osoblje s vještinama, znanjem i stručnošću koji su potrebni za izvršavanje odgovornosti koje su im dodijeljene;
 - (e) da uspostave, provode i održavaju učinkovito unutarnje izvješćivanje i priopćavanje informacija na svim relevantnim razinama investicijskog društva;
 - (f) da održavaju primjerene i uredne evidencije o poslovanju društva i unutarnjoj organizaciji;
 - (g) da osiguraju da izvršavanje višestrukih funkcija povjerenih relevantnim osobama ne sprečava niti bi moglo spriječiti te osobe da izvršavaju bilo koju takvu funkciju na ispravan i pošten način u skladu s pravilima struke.

Države članice osiguravaju da investicijska društva u tom smislu vode računa o vrsti, opsegu i složenosti poslovanja društva, kao i o vrsti i opsegu investicijskih usluga i aktivnosti poduzetih tijekom svog poslovanja.

2. Države članice zahtijevaju da investicijska društva uspostave, provode i održavaju sustave i postupke koji su primjereni za očuvanje sigurnosti, cjelovitosti i povjerljivosti informacija, vodeći računa o vrsti informacija o kojima je riječ.

3. Države članice zahtijevaju da investicijska društva uspostave, provode i održavaju primjerenu politiku kontinuiteta poslovanja, s ciljem osiguranja, u slučaju prekida rada sustava i postupaka, očuvanja bitnih podataka i funkcija te održavanja investicijskih usluga i aktivnosti ili, kada to nije moguće, pravodobno obnavljanje takvih podataka i funkcija i pravodoban nastavak obavljanja njihovih investicijskih usluga i aktivnosti.

4. Države članice zahtijevaju da investicijska društva uspostave, provode i održavaju računovodstvene politike i postupke koje im omogućuju da, na zahtjev nadležnog tijela, pravodobno dostave nadležnom tijelu financijske izvještaje koji daju istinit i vjeran prikaz njihovog financijskog položaja, a koji su u skladu sa svim važećim računovodstvenim standardima i pravilima.

5. Države članice zahtijevaju da investicijska društva nadziru i redovito procjenjuju primjerenost i učinkovitost svojih sustava, mehanizama unutarnje kontrole i postupaka uspostavljenih u skladu sa stavicima od 1. do 4. te da poduzimaju primjerene mjere kako bi uklonili eventualne nedostatke.

Članak 6.

(Članak 13. stavak 2. Direktive 2004/39/EZ)

Praćenje usklađenosti

1. Države članice osiguravaju da investicijska društva uspostave, provode i održavaju primjerene politike i postupke namijenjene otkrivanju eventualnog rizika neispunjavanja obveza društva iz Direktive 2004/39/EZ, kao i povezanih rizika te da uspostave primjerene mjere i postupke s ciljem smanjivanja takvih rizika i da se omogući nadležnim tijelima da učinkovito koriste svoje ovlasti na temelju navedene Direktive.

Države članice osiguravaju da investicijska društva za navedene namjene vode računa o vrsti, opsegu i složenosti poslovanja društva, kao i o vrsti i opsegu investicijskih usluga i aktivnosti poduzetih tijekom svog poslovanja.

2. Države članice zahtijevaju da investicijska društva uspostave i održavaju trajnu i učinkovitu funkciju praćenja usklađenosti, koja neovisno djeluje i ima sljedeće odgovornosti:

- (a) da prati i redovito procjenjuje primjerenost i učinkovitost mjera i postupaka koji su uspostavljeni u skladu sa stavkom 1. prvim podstavkom te poduzetih radnji kako bi se uklonili eventualni nedostaci u usklađenosti društva sa svojim obvezama;
- (b) da pruža savjete i pomoć relevantnim osobama koje su odgovorne za izvršavanje investicijskih usluga i aktivnosti, za potrebe ispunjavanja obveza društva na temelju Direktive 2004/39/EZ.

3. Kako bi se omogućilo da funkcija praćenja usklađenosti izvršava svoje obveze pravilno i neovisno, države članice zahtijevaju da investicijska društva osiguraju ispunjavanje sljedećih uvjeta:

- (a) funkcija praćenja usklađenosti mora imati potrebne ovlasti, resurse, stručnost i pristup svim relevantnim informacijama;
- (b) mora biti imenovana osoba za praćenje usklađenosti koja je odgovorna za funkciju praćenja usklađenosti i za izvješćivanje koje se odnosi na usklađenost koja se zahtijeva prema članku 9. stavku 2.;
- (c) relevantne osobe uključene u funkciju praćenja usklađenosti ne smiju biti uključene u obavljanje usluga ili aktivnosti koje nadziru;
- (d) metoda određivanja naknade za rad relevantnih osoba koje su uključene u funkciju praćenja usklađenosti ne smije ugroziti njihovu objektivnost niti smije biti takva da bi ju vjerojatno mogla ugroziti.

Međutim, od investicijskog društva se ne zahtijeva da ispunjava točku (c) ili točku (d), ako može dokazati da s obzirom na vrstu, opseg i složenost svog poslovanja, kao i vrstu i opseg investicijskih usluga i aktivnosti, zahtjev na temelju navedene točke nije razmjeran te da je njegova funkcija praćenja usklađenosti i dalje učinkovita.

Članak 7.

(Članak 13. stavak 5. drugi podstavak Direktive 2004/39/EZ)

Upravljanje rizicima

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva poduzmu sljedeće mjere:

- (a) da uspostave, provode i održavaju primjerene politike i postupke upravljanja rizicima koji utvrđuju rizike koji se odnose na aktivnosti, procese i sustave društva i, ovisno o slučaju, da odrede prihvatljivu razinu;
- (b) da donesu učinkovite mjere, procese i mehanizme za upravljanje rizicima koji se odnose na aktivnosti, procese i sustave društva, s obzirom na navedenu prihvatljivu razinu rizika;
- (c) da nadziru sljedeće:
 - i. primjerenost i učinkovitost politika i postupaka investicijskog društva za upravljanje rizicima;
 - ii. razinu usklađenosti investicijskog društva i njegovih relevantnih osoba s mjerama, procesima i mehanizmima donesenima u skladu s točkom (b);
 - iii. primjerenost i učinkovitost mjera poduzetih za uklanjanje mogućih nedostataka u navedenim politikama, postupcima, mjerama, procesima i mehanizmima, uključujući propuste relevantnih osoba da se pridržavaju takvih mjera, procesa i mehanizama ili da poštuju takve politike i postupke.

2. Države članice zahtijevaju da investicijska društva, ovisno o slučaju i razmjerno s obzirom na vrstu, opseg i složenost njihovoga poslovanja, kao i vrstu i opseg investicijskih usluga i aktivnosti koje poduzimaju tijekom svog poslovanja, uspostave i održavaju funkciju upravljanja rizicima koja funkcionira neovisno i obavlja sljedeće zadatke:

- (a) provedbu politika i postupaka iz stavka 1.;
- (b) dostavljanje izvješća i savjetovanje višeg rukovodstva u skladu s člankom 9. stavkom 2.

Ako se na temelju prvog podstavka od investicijskog društva ne zahtijeva da uspostavi i održava funkciju upravljanja rizikom koja funkcionira neovisno, ono ipak mora biti u stanju dokazati da politike i postupci koje je donijelo u skladu sa stavkom 1. ispunjavaju zahtjeve toga stavka i da su dosljedno učinkoviti.

Članak 8.

(Članak 13. stavak 5. drugi podstavak Direktive 2004/39/EZ)

Unutarnja revizija

Države članice zahtijevaju da investicijska društva, ovisno o slučaju i razmjerno s obzirom na vrstu, opseg i složenost njihovog poslovanja, kao i vrstu i opseg investicijskih usluga i aktivnosti koje poduzimaju tijekom svog poslovanja, uspostave i održavaju funkciju unutarnje revizije, koja je posebna i neovisna od ostalih funkcija i aktivnosti investicijskog društva, a koja ima sljedeće odgovornosti:

- (a) da uspostavi, provodi i održava revizijski plan kako bi se ispitala i procijenila primjerenost i učinkovitosti sustava, mehanizama i mjera unutarnje kontrole investicijskog društva;
- (b) da daje preporuke na temelju rezultata rada izvršenog u skladu s točkom (a);
- (c) da potvrdi usklađenost s takvim preporukama;
- (d) da izvješćuje o pitanjima koje se odnose na unutarnju reviziju u skladu s člankom 9. stavkom 2.

Članak 9.

(Članak 13. stavak 2. Direktive 2004/39/EZ)

Odgovornost višeg rukovodstva

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva, prilikom internog dodjeljivanja funkcija, osiguraju da više rukovodstvo i, ovisno o slučaju, nadzorna funkcija budu odgovorni za usklađenost društva s njegovim obvezama na temelju Direktive 2004/39/EZ.

Posebno se zahtijeva da više rukovodstvo i, ovisno o slučaju, nadzorna funkcija procjenjuju i redovito preispituju učinkovitost politika, mjera i postupaka koji se primjenjuju kako bi se ispunile obveze na temelju Direktive 2004/39/EZ te da poduzmu primjerene mjere kako bi uklonili eventualne nedostatke.

2. Države članice zahtijevaju da investicijska društva osiguraju da njihovo više rukovodstvo redovito, ili najmanje jednom godišnje, prima pisana izvješća o pitanjima iz članaka 6., 7. i 8., u kojima se posebno navodi jesu li u slučaju eventualnih nedostataka poduzete odgovarajuće mjere za njihovo uklanjanje.

3. Države članice zahtijevaju da investicijska društva osiguraju da nadzorna funkcija, ako ona postoji, redovito prima pisana izvješća o istim pitanjima.

4. Za potrebe ovog članka „nadzorna funkcija” znači funkciju u investicijskom društvu koja je odgovorna za nadzor njegovog višeg rukovodstva.

Članak 10.

(Članak 13. stavak 2. Direktive 2004/39/EZ)

Rješavanje pritužbi

Države članice zahtijevaju da investicijska društva uspostave, provode i održavaju učinkovite i transparentne postupke za prikladno i brzo rješavanje pritužbi primljenih od postojećih ili potencijalnih malih ulagatelja te da vode evidenciju o svim pritužbama i mjerama koje poduzmu s ciljem njihovog rješavanja.

Članak 11.

(Članak 13. stavak 2. Direktive 2004/39/EZ)

Značenje osobne transakcije

U smislu članka 12. i članka 25., osobna transakcija znači trgovanje financijskim instrumentom izvršeno od strane ili u ime relevantne osobe, pod uvjetom da je ispunjen barem jedan od sljedećih kriterija:

- (a) relevantna osoba djeluje izvan djelokruga svojih aktivnosti koje obavlja kao relevantna osoba;
- (b) transakcija je izvršena za račun jedne od sljedećih osoba:
 - i. relevantne osobe;
 - ii. bilo koje osobe s kojom je ona u rodbinskoj vezi ili s kojom je usko povezana;
 - iii. osobe s kojom je relevantna osoba u takvom odnosu da relevantna osoba ima izravan ili neizravan značajan interes od ishoda transakcije, a koji nije provizija ili naknada za izvršenje transakcije.

Članak 12.

(Članak 13. stavak 2. Direktive 2004/39/EZ)

Osobne transakcije

1. U slučaju kad bilo koja relevantna osoba koja je uključena u aktivnosti koje bi mogle dovesti do sukoba interesa ili koja, na temelju aktivnosti koju ona obavlja u ime društva, ima pristup povlaštenim informacijama u smislu članka 1. stavka 1. Direktive 2003/6/EZ ili drugim povjerljivim informacijama koje se odnose na klijente ili transakcije s klijentima ili za klijente, države članice zahtijevaju da investicijska društva uspostave, provode i održavaju primjerene mjere s ciljem sprečavanja sljedećih aktivnosti:

- (a) zaključivanje osobne transakcije koja ispunjava barem jedan od sljedećih kriterija:
 - i. navedenoj osobi je zabranjeno zaključivanje takve transakcije u smislu Direktive 2003/6/EZ;
 - ii. transakcija uključuje zlouporabu ili nepropisno otkrivanje povjerljivih informacija;
 - iii. transakcija je u sukobu ili postoji vjerojatnost da dođe u sukob s obvezom investicijskog društva na temelju Direktive 2004/39/EZ;
 - (b) savjetovanje ili nagovaranje, izvan okvira njezinog zaposlenja ili ugovora o pružanju usluga, bilo koje druge osobe da zaključi transakciju financijskim instrumentima koja bi, u slučaju osobne transakcije relevantne osobe, bila obuhvaćena točkom (a) ili člankom 25. stavkom 2. točkama (a) ili (b) ili člankom 47. stavkom 3.;
 - (c) ne dovodeći u pitanje članak 3. točku (a) Direktive 2003/6/EZ, otkrivanje, izvan okvira njezinog zaposlenja ili ugovora o pružanju usluga, bilo kakvih informacija ili mišljenja bilo kojoj drugoj osobi, ako relevantna osoba zna ili je trebala znati da će kao posljedicu tog otkrivanja ta druga osoba poduzeti ili je izgledno da će poduzeti neki od sljedećih koraka:
 - i. zaključiti transakciju s financijskim instrumentima koja bi, u slučaju osobne transakcije relevantne osobe, bila obuhvaćena točkom (a) ili člankom 25. stavkom 2. točkama (a) ili (b) ili člankom 47. stavkom 3.;
 - ii. savjetovati ili navoditi neku drugu osobu da zaključi takvu transakciju.
2. Mjere koje se zahtijevaju na temelju stavka 1. moraju posebno osigurati da:
- (a) je svaka relevantna osoba iz stavka 1. upoznata s ograničenjima vezanim za osobne transakcije i mjerama koje je

uspostavilo investicijsko društvo u vezi s osobnim transakcijama i otkrivanjem u skladu sa stavkom 1.;

- (b) je društvo bez odgode obaviješteno o svakoj osobnoj transakciji koju zaključi relevantna osoba, putem obavijesti o takvoj transakciji ili drugim postupcima koji omogućuju društvu da utvrdi takve transakcije.

U slučaju sporazuma o izdvajanju poslovnih procesa, investicijsko društvo mora osigurati da društvo kojem je aktivnost izdvojena vodi evidenciju o osobnim transakcijama koje je zaključila relevantna osoba i bez dogode dostavlja navedene podatke investicijskom društvu na njegov zahtjev;

- (c) se vodi evidencija o osobnim transakcijama o kojima je društvo obaviješteno ili koje je ono utvrdilo, uključujući sva ovlaštenja ili zabrane u vezi s takvom transakcijom.

3. Stavci 1. i 2. ne primjenjuju se na sljedeće vrste osobnih transakcija:

- (a) osobne transakcije izvršene na temelju usluge upravljanja portfeljem na diskrecijskoj osnovi, u okviru kojeg ne postoji prethodna komunikacija u vezi s transakcijom između osobe ovlaštene za upravljanje portfeljem i relevantne osobe ili druge osobe za čiji je račun transakcija izvršena;
- (b) osobne transakcije udjelima subjekata za zajednička ulaganja koje ispunjavaju uvjete potrebne kako bi uživale prava dana Direktivom 85/611/EEZ ili podliježu nadzoru na temelju zakonodavstva države članice koje za njihovu imovinu zahtijeva istovjetnu razinu razdiobe rizika, kada relevantna osoba i bilo koja druga osoba za čiji se račun transakcije izvršavaju nisu uključene u upravljanje tim subjektom.

ODJELJAK 2.

Izdvajanje poslovnih procesa

Članak 13.

(Članak 13. stavak 2. i članak 13. stavak 5. prvi podstavak Direktive 2004/39/EZ)

Značenje nužnih i važnih poslovnih procesa

1. Za potrebe članka 13. stavka 5. prvog podstavka Direktive 2004/39/EZ, poslovni proces se smatra nužnim ili važnim ako bi pogreška ili propust u njegovom izvršavanju značajno narušili sposobnost investicijskog društva da neprekidno ispunjava uvjete i obveze iz svog odobrenja za rad ili ostale obveze na temelju Direktive 2004/39/EZ ili njegovu financijsku stabilnost, ili pouzdanost i kontinuitet njegovih investicijskih usluga i aktivnosti.

2. Ne dovodeći u pitanje status bilo kojeg drugog procesa, za sljedeće procese se ne smatra da su nužni ili važni u smislu prvog stavka:

- (a) pružanje savjetodavnih usluga društvu i drugih usluga koje ne čine dio investicijskog poslovanja društva, uključujući pravno savjetovanje društva, osposobljavanje zaposlenika društva, usluge fakturiranja i osiguranja poslovnih prostora i zaposlenika društva;
- (b) kupovina standardiziranih usluga, uključujući usluge informiranja o tržištu i pružanje informacija o cijenama.

Članak 14.

(Članak 13. stavak 2. i članak 13. stavak 5. prvi podstavak Direktive 2004/39/EZ)

Uvjeti za izdvajanje nužnih ili važnih poslovnih procesa ili investicijskih usluga ili aktivnosti

1. Države članice osiguravaju da, kada investicijska društva izdvajaju nužne ili važne poslovne procese ili bilo koje investicijske usluge ili aktivnosti, društvo ostaje u punoj mjeri odgovorno za izvršavanje svih svojih obveza u skladu s Direktivom 2004/39/EZ i da ispunjava, posebno, sljedeće uvjete:

- (a) izdvajanje poslovnih procesa ne smije rezultirati prijenosom odgovornosti višeg rukovodstva na druge osobe;
- (b) odnos i obveze investicijskog društva prema svojim klijentima u skladu s uvjetima Direktive 2004/39/EZ ne smiju se promijeniti;
- (c) ne smije se dovesti u pitanje poštivanje uvjeta koje mora ispunjavati investicijsko društvo kako bi dobilo i zadržalo odobrenje za rad u skladu s člankom 5. Direktive 2004/39/EZ;
- (d) ne smije se ukloniti ili izmijeniti niti jedan od ostalih uvjeta pod kojima je društvu izdano odobrenje za rad.

2. Države članice zahtijevaju da investicijska društva postupaju pažnjom dobrog stručnjaka prilikom zaključivanja, upravljanja ili raskida bilo kojeg sporazuma za izdvajanje poslovnih procesa prema pružatelju usluga, u slučaju nužnih ili važnih poslovnih procesa ili bilo kojih investicijskih usluga ili aktivnosti.

Investicijska društva moraju posebno poduzimati potrebne korake kako bi osigurala da su ispunjeni sljedeći uvjeti:

- (a) pružatelj usluga mora imati sposobnost, nadležnost i sva odobrenja koja se traže sukladno zakonu, kako bi izvršavao procese, usluge ili aktivnosti koje su mu povjerene, na pouzdan i profesionalan način;

- (b) pružatelj usluga mora učinkovito izvršavati usluge koje su mu povjerene te u tom cilju društvo mora uspostaviti metode za procjenu učinkovitosti pružatelja usluga;
- (c) pružatelj usluga mora primjereno nadzirati izvršavanje procesa koji su mu povjereni i primjereno upravljati rizicima koji su povezani s izdvajanjem poslovnih procesa;
- (d) potrebno je poduzeti primjerene mjere ako postoji vjerojatnost da pružatelj usluga ne može izvršavati procese učinkovito i u skladu s važećim zakonskim i drugim propisima;
- (e) investicijsko društvo mora zadržati potrebnu stručnost za učinkovit nadzor izdvojenih poslovnih procesa i za upravljanje rizicima koji su povezani s izdvajanjem poslovnih procesa te mora nadzirati te procese i upravljati tim rizicima;
- (f) pružatelj usluga mora investicijskom društvu otkriti sve okolnosti koje mogu imati značajan utjecaj na njegovu sposobnost da izvršava procese koji su mu povjereni na učinkovit način i u skladu s važećim zakonskim i drugim propisima;
- (g) investicijsko društvo mora moći, prema potrebi, raskinuti sporazum o izdvajanju poslovnih procesa, bez posljedica za kontinuitet i kvalitetu pružanja usluga klijentima;
- (h) pružatelj usluga mora surađivati s nadležnim tijelima investicijskog društva u vezi s aktivnostima koje su mu povjerenе;
- (i) investicijsko društvo, njegovi revizori i relevantna nadležna tijela moraju imati učinkovit pristup podacima koji se odnose na izdvojene aktivnosti, kao i poslovnim prostorijama pružatelja usluga; nadležna tijela moraju moći koristiti navedena prava pristupa;
- (j) pružatelj usluga mora zaštititi sve povjerljive informacije koje se odnose na investicijsko društvo i njegove klijente;
- (k) investicijsko društvo i pružatelj usluga moraju uspostaviti, provoditi i održavati plan postupanja za oporavak od kriznih situacija i redovito provjeravati sigurnosnu opremu, kada je to potrebno s obzirom na proces, uslugu ili aktivnost koja je izdvojena.

3. Države članice zahtijevaju da prava i obveze investicijskih društava i pružatelja usluga budu jasno razdijeljene i navedene u pisanom sporazumu.

4. Države članice osiguravaju da, u slučaju kada su investicijsko društvo i pružatelj usluga članovi iste grupe, investicijsko

društvo može, u smislu usklađivanja s ovim člankom i člankom 15., uzeti u obzir stupanj kontrole društva nad pružateljem usluga ili mogućnost utjecaja na njegove postupke.

5. Države članice zahtijevaju da investicijska društva, na zahtjev, stave na raspolaganje nadležnom tijelu sve potrebne informacije koje će mu omogućiti nadzor usklađenosti izvršavanja izdvojenih aktivnosti sa zahtjevima ove Direktive.

Članak 15.

(Članak 13. stavak 2. i članak 13. stavak 5. prvi podstavak Direktive 2004/39/EZ)

Pružatelji usluga koji se nalaze u trećim zemljama

1. Pored zahtjeva navedenih u članku 14., države članice zahtijevati će da, u slučaju kada investicijsko društvo izdvaja investicijsku uslugu upravljanja portfeljem malih ulagatelja pružatelju usluga koji se nalazi u trećoj zemlji, to investicijsko društvo mora osigurati da su ispunjeni sljedeći uvjeti:

- (a) pružatelj usluga mora imati odobrenje ili biti registriran za pružanje te usluge u matičnoj državi i biti subjekt bonitetnog nadzora;
- (b) mora postojati primjeren sporazum o suradnji između nadležnog tijela investicijskog društva i nadzornog tijela pružatelja usluga.

2. Kada jedan ili oba uvjeta navedena u stavku 1. nisu ispunjeni, investicijsko društvo može izdvojiti investicijske usluge pružatelju usluga koji se nalazi u trećoj zemlji samo ako pošalje prethodnu obavijest svom nadležnom tijelu o sporazumu o izdvajanju poslovnih procesa, a nadležno tijelo nema primjedbi na takav sporazum u razumnom vremenskom roku nakon zaprimanja takve obavijesti.

3. Ne dovodeći u pitanje stavak 2., države članice objavljuju ili zahtijevaju da nadležna tijela objave izjavu o politici u vezi s izdvajanjem poslovnih procesa obuhvaćenih stavkom 2. U navedenoj izjavi moraju biti navedeni primjeri slučajeva u kojima nadležno tijelo ne bi, ili vjerojatno ne bi, imalo primjedbi na izdvajanje poslovnih procesa na temelju stavka 2., ako jedan ili oba uvjeta iz stavka 1. točaka (a) i (b) nisu ispunjeni. Ona mora sadržavati jasno objašnjenje zbog čega nadležno tijelo smatra da, u tim okolnostima, izdvajanje poslovnih procesa ne bi narušilo sposobnost investicijskih društava da ispunjavaju svoje obveze na temelju članka 14.

4. Niti jedna odredba ovog članka ne smije ograničavati obveze investicijskih društava da ispunjavaju zahtjeve iz članka 14.

5. Nadležna tijela objavljuju popis nadzornih tijela u trećim zemljama s kojima imaju sporazume o suradnji, koji su primjereni u smislu stavka 1. točke (b).

ODJELJAK 3.

Zaštita imovine klijenata

Članak 16.

(Članak 13. stavci 7. i 8. Direktive 2004/39/EZ)

Zaštita financijskih instrumenata i novčanih sredstava klijenata

1. Države članice zahtijevaju da u svrhu zaštite prava klijenata u vezi s financijskim instrumentima i novčanim sredstvima koja im pripadaju, investicijska društva ispunjavaju sljedeće zahtjeve:

- (a) moraju voditi takve evidencije i račune koji su potrebni da im omoguće da u svakom trenutku i bez odgode mogu razlikovati imovinu koju drže za jednog klijenta od imovine koju drže za bilo kojeg drugog klijenta i od svoje vlastite imovine;
- (b) moraju održavati svoje evidencije i račune na način koji osigurava njihovu točnost, a posebno one koje se odnose na financijske instrumente i novčana sredstva koja drže za klijente;
- (c) moraju redovito vršiti usklađivanja između svojih internih računa i evidencija te računa i evidencija bilo kojih trećih osoba koje drže tu imovinu;
- (d) moraju poduzeti potrebne mjere kako bi se osiguralo da su svi financijski instrumenti klijenata, koji su u skladu s člankom 17. deponirani kod trećih osoba, odvojeni od financijskih instrumenata koji pripadaju investicijskom društvu i od financijskih instrumenata koji pripadaju navedenoj trećoj osobi, tako da se vode na odvojenim računima u knjigama treće osobe ili na temelju drugih istovjetnih mjera kojima se postiže ista razina zaštite;
- (e) moraju poduzeti potrebne mjere kako bi se osiguralo da se novčana sredstva klijenata, koja su u skladu s člankom 18. deponirana u središnjoj banci, kreditnoj instituciji ili banci kojoj je izdano odobrenje za rad u nekoj trećoj zemlji ili u kvalificiranom novčanom fondu, drže na računu ili računima različitim od bilo kojih računa na kojima se drže novčana sredstva koja pripadaju investicijskom društvu;
- (f) moraju uvesti odgovarajući organizacijski ustroj kako bi se rizik gubitka ili smanjenja imovine klijenta ili prava u vezi s tom imovinom, nastao kao rezultat zloporabe imovine, prijevare, lošeg administriranja, neprimjerenog vođenja evidencije ili nemara, sveo na najmanju moguću mjeru.

2. Ako zbog mjerodavnog zakonodavstva, uključujući posebno zakonodavstvo koje se odnosi na imovinu ili nesolventnost, postupci koje donesu investicijska društva u skladu sa

stavkom 1. za zaštitu prava klijenata nisu dovoljni da se ispune zahtjevi iz članka 13. stavaka 7. i 8. Direktive 2004/39/EZ, države članice propisuju mjere koje moraju poduzeti investicijska društva da bi ispunila navedene obveze.

3. Ako mjerodavno zakonodavstvo u nadležnosti države u kojoj se nalaze novčana sredstva ili financijski instrumenti klijenata onemogućuje da investicijska društva ispune obveze iz točaka (d) ili (e) stavka 1., države članice propisuju zahtjeve koji imaju istovjetni učinak u pogledu zaštite prava klijenata.

Članak 17.

(Članak 13. stavak 7. Direktive 2004/39/EZ)

Deponiranje financijskih instrumenata klijenata

1. Države članice dopuštaju da investicijska društva deponiraju financijske instrumente koje drže za račun klijenata na račun ili račune otvorene kod trećih osoba, pod uvjetom da društvo postupa pažnjom dobrog stručnjaka prilikom odabira, imenovanja i redovitih provjera treće osobe, kao i postupaka za držanje i pohranu navedenih financijskih instrumenata.

Države članice posebno zahtijevaju da investicijska društva vode računa o stručnosti i tržišnom ugledu treće osobe, kao i o svim zakonom propisanim uvjetima ili tržišnim praksama koje se odnose na držanje navedenih financijskih instrumenata, a koje bi mogle imati negativne učinke na prava klijenata.

2. U slučaju da pohrana financijskih instrumenata za račun druge osobe podliježe posebnom propisu i nadzoru u nadležnosti države u kojoj investicijsko društvo namjerava deponirati financijske instrumente klijenata kod treće osobe, države članice osiguravaju da investicijsko društvo ne deponira navedene financijske instrumente u navedenoj nadležnosti države kod treće osobe koja ne podliježe takvom propisu i nadzoru.

3. Države članice osiguravaju da investicijska društva ne deponiraju financijske instrumente koje drže za račun klijenata kod treće osobe, u trećoj zemlji u kojoj držanje i pohrana financijskih instrumenata za račun druge osobe nisu propisani, osim ako je ispunjen jedan od sljedećih uvjeta:

- (a) vrsta financijskih instrumenata ili investicijskih usluga povezanih s navedenim instrumentima zahtijevaju da ih se deponira kod treće osobe u navedenoj trećoj zemlji;
- (b) kada se financijski instrumenti drže za račun profesionalnog ulagatelja, taj klijent pisanim putem zahtijeva od društva da ih deponira kod treće osobe u navedenoj trećoj zemlji.

Članak 18.

(Članak 13. stavak 8. Direktive 2004/39/EZ)

Deponiranje novčanih sredstava klijenata

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva, po primitku novčanih sredstava klijenta, ta sredstva bez odgode polože na jedan ili više računa otvorenih kod bilo kojeg od sljedećih subjekata:

- (a) središnje banke;
- (b) kreditne institucije kojoj je izdano odobrenje za rad u skladu s Direktivom 2000/12/EZ;
- (c) banke kojoj je izdano odobrenje za rad u trećoj zemlji;
- (d) kvalificiranog novčanog fonda.

Prvi podstavak se ne primjenjuje na kreditne institucije kojima je izdano odobrenje za rad u skladu s Direktivom 2006/48/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2006. o osnivanju i obavljanju djelatnosti kreditnih institucija (preinačeno) ⁽¹⁾, u vezi s depozitima u smislu navedene Direktive koje drži ta institucija.

2. U smislu stavka 1. točke (d) i članka 16. stavka 1. točke (e) „kvalificirani novčani fond” znači subjekt za zajednička ulaganja kojemu je izdano odobrenje za rad na temelju Direktive 85/611/EEZ ili koji je subjekt nadzora i, ako je to primjenjivo, kojemu je odobrenje za rad izdalo nadležno tijelo na temelju nacionalnog zakonodavstva države članice, a koji ispunjava sljedeće uvjete:

- (a) njegov primarni cilj ulaganja mora biti održavanje neto vrijednosti imovine subjekta, neprekidno na nominalnoj vrijednosti (neto bez dobiti) ili na vrijednosti inicijalnog ulaganja ulagatelja plus dobit;
- (b) mora, s ciljem ostvarivanja tog primarnog cilja ulaganja, ulagati isključivo u instrumente tržišta novca visoke kvalitete, s dospijecom ili preostalim dospijecom od najviše 397 dana ili uz redovita usklađivanja prinosa u skladu s takvim dospijecom i s ponderiranim prosječnim dospijecom od 60 dana. Također može ostvariti ovaj cilj pomoćnim ulaganjem u depozite kod kreditnih institucija;
- (c) mora osigurati likvidnost putem namire istog dana ili sljedećeg dana.

U smislu točke (b), smatra se da je instrument tržišta novca visoke kvalitete ako mu je svaka nadležna rejting agencija, koja je ocijenila navedeni instrument, dodijelila najviši mogući rejting. Instrument koji nije ocijenila mjerodavna rejting agencija ne smatra se instrumentom visoke kvalitete.

U smislu drugog podstavka, smatra se da je rejting agencija nadležna ako ocjenjuje rejting novčanih fondova redovito i na

⁽¹⁾ SL L 177, 30.6.2006., str. 1.

profesionalnoj osnovi te je priznata Vanjska institucija za procjenu kreditnog rizika (VIPKR) u smislu članka 81. stavka 1. Direktive 2006/48/EZ.

3. Države članice zahtijevaju da, u slučaju kada investicijska društva ne deponiraju novčana sredstva klijenata kod središnje banke, postupaju pažnjom dobrog stručnjaka prilikom odabira, imenovanja i redovitih provjera kreditne institucije, banke ili novčanog fonda kod kojih su takva novčana sredstva deponirana, kao i postupaka za držanje tih sredstava.

Države članice posebno osiguravaju da investicijska društva vode računa o stručnosti i tržišnom ugledu takvih institucija ili novčanih fondova, s ciljem osiguranja zaštite prava klijenata, kao i o svim zakonskim i drugim propisima ili tržišnim praksama koje se odnose na držanje novčanih sredstava klijenata, a koje bi mogle imati negativne učinke na prava klijenata.

Države članice osiguravaju da klijenti imaju pravo suprotstaviti se ulaganju njihovih sredstava u kvalificirani novčani fond.

Članak 19.

(Članak 13. stavak 7. Direktive 2004/39/EZ)

Korištenje financijskih instrumenata klijenata

1. Države članice ne dopuštaju investicijskim društvima da sklapaju sporazume o transakcijama financiranja vrijednosnih papira za financijske instrumente koje drže za račun klijenta ili da na drugi način koriste takve financijske instrumente za vlastiti račun ili za račun nekog drugog klijenta društva, osim ako su ispunjeni sljedeći uvjeti:

- (a) klijent je dao izričitu prethodnu suglasnost za korištenje instrumenata po točno određenim uvjetima, što potvrđuje, u slučaju malih ulagatelja, svojim potpisom ili nekim drugim istovjetnim mehanizmom;
- (b) korištenje financijskih instrumenata klijenata mora biti ograničeno na točno određene uvjete s kojima je klijent suglasan.

2. Države članice ne dopuštaju investicijskim društvima da sklapaju sporazume o transakcijama financiranja vrijednosnih papira za financijske instrumente koje drže za račun klijenta na zbirnom računu koji vodi treća osoba ili da na drugi način koriste financijske instrumente na takvom računu za vlastiti račun ili za račun nekog drugog klijenta, osim ako je, pored uvjeta navedenih u stavku 1., ispunjen barem jedan od sljedećih uvjeta:

- (a) svaki klijent čiji se financijski instrumenti drže zajedno na zbirnom računu, mora dati izričitu prethodnu suglasnost, u skladu sa stavkom 1. točkom (a);

(b) investicijsko društvo mora imati uspostavljene sustave i kontrole koji osiguravaju da se koriste isključivo financijski instrumenti koji pripadaju klijentima koji su dali izričitu prethodnu suglasnost, u skladu sa stavkom 1. točkom (a).

Evidencije investicijskog društva moraju uključivati pojedinosti o klijentu prema čijim je uputama provedeno korištenje financijskih instrumenata, kao i količinu korištenih financijskih instrumenata koji pripadaju svakom klijentu koji je dao svoju suglasnost, kako bi se omogućila pravilna raspodjela mogućeg gubitka.

Članak 20.

(Članak 13. stavci 7. i 8. Direktive 2004/39/EZ)

Izvešća vanjskih revizora

Države članice zahtijevaju da investicijska društva osiguraju da njihovi vanjski revizori izvješćuju barem jednom godišnje nadležno tijelo matične države članice društva o primjerenosti mjera društva na temelju članka 13. stavaka 7. i 8. Direktive 2004/39/EZ i ovog Odjeljka.

ODJELJAK 4.

Sukob interesa

Članak 21.

(Članak 13. stavak 3. i članak 18. Direktive 2004/39/EZ)

Sukob interesa koji je potencijalno štetan za klijenta

Države članice osiguravaju da u svrhu utvrđivanja vrsta sukoba interesa koji nastaje tijekom pružanja investicijskih i pomoćnih usluga ili njihove kombinacije, a čije postojanje može naštetiti interesima klijenta, investicijska društva pomoću minimalnih kriterija vode računa o tome nalazi li se investicijsko društvo ili relevantna osoba ili osoba koja je izravno ili neizravno povezana s društvom putem kontrole u bilo kojoj od sljedećih situacija, bilo kao rezultat pružanja investicijskih ili pomoćnih usluga ili investicijskih aktivnosti ili zbog drugih razloga:

- (a) društvo ili navedena osoba bi mogli ostvariti financijsku dobit ili izbjeći financijski gubitak na štetu klijenta;
- (b) društvo ili navedena osoba ima interes od ishoda usluge pružene klijentu ili transakcije izvršene za račun klijenta, koji je različit od interesa klijenta;
- (c) društvo ili navedena osoba ima financijski ili drugi motiv da interes nekog drugog klijenta ili grupe klijenata stavi ispred interesa klijenta;
- (d) društvo ili navedena osoba obavljaju istu djelatnost kao i klijent;

(e) društvo ili navedena osoba primaju ili će primiti od osobe koja nije klijent poticaj u vezi s uslugom pruženom klijentu, u obliku novčanih sredstava, robe ili usluga, koji nisu uobičajena provizija ili naknada za takvu uslugu.

Članak 22.

(Članak 13. stavak 3. i članak 18. stavak 1. Direktive 2004/39/EZ)

Politika upravljanja sukobom interesa

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva uspostave, provode i održavaju učinkovitu politiku upravljanja sukobom interesa, iznesenu u pisanom obliku i primjereni veličini i organizaciji društva te vrsti, opsegu i složenosti poslovanja.

Ako je društvo član grupe, politika mora također voditi računa o svim okolnostima o kojima društvo ima ili bi trebalo imati saznanja, a koje bi mogle dovesti do sukoba interesa zbog strukture i poslovnih aktivnosti drugih članova grupe.

2. Politika upravljanja sukobom interesa, uspostavljena u skladu sa stavkom 1., trebala bi imati sljedeći sadržaj:

- (a) mora utvrditi, upućivanjem na pojedine investicijske usluge i aktivnosti te pomoćne usluge obavljene od strane investicijskog društva ili u ime investicijskog društva, okolnosti koje predstavljaju ili koje mogu dovesti do sukoba interesa koji može dovesti do značajnog rizika od nastanka štete za interese jednog ili više klijenata;
- (b) mora utvrditi postupke koje je potrebno poštovati i mjere koje treba donijeti kako bi se upravljalo takvim sukobom interesa.

3. Države članice osiguravaju da su postupci i mjere iz stavka 2. točke (b) oblikovani na takav način da osiguraju da relevantne osobe uključene u različite poslovne aktivnosti koje uključuju sukob interesa one vrste koja je navedena u stavku 2. točki (a), obavljaju navedene aktivnosti sa stupnjem neovisnosti koji je primjeren veličini i aktivnostima investicijskog društva i grupe kojoj pripada te značajnosti rizika od nastanka štete za interese klijenata.

U smislu stavka 2. točke (b), postupci koje treba poštovati i mjere koje treba donijeti uključuju sljedeće postupke i mjere koji su potrebni i primjereni da bi društvo osiguralo potreban stupanj neovisnosti:

- (a) učinkovite postupke za sprečavanje ili kontrolu razmjene informacija između relevantnih osoba uključenih u aktivnosti koje uključuju rizik sukoba interesa, kada bi takva razmjena informacija mogla naštetiti interesima jednog ili više klijenata;

- (b) odvojen nadzor nad relevantnim osobama čije glavne funkcije uključuju obavljanje aktivnosti za račun klijenta ili pružanje usluga klijentima čiji bi interesi mogli biti u sukobu ili na drugi način predstavljati različite interese koji mogu biti u sukobu, uključujući i interese društva;
- (c) otklanjanje bilo kakve izravne povezanosti između primanja relevantnih osoba koje su pretežno uključene u jednu aktivnost i primanja ili prihoda koje su ostvarile druge relevantne osobe koje su pretežno uključene u neku drugu aktivnost, kada u vezi s tim aktivnostima može doći do sukoba interesa;
- (d) mjere kojima se bilo koja osoba sprečava ili ograničava da izvrši neprimjeren utjecaj na način na koji relevantna osoba obavlja investicijske ili pomoćne usluge ili aktivnosti;
- (e) mjere kojima se sprečava ili kontrolira istodobno ili uzastopno sudjelovanje relevantne osobe u pojedinim investicijskim ili pomoćnim uslugama ili aktivnostima, ako bi takvo sudjelovanje moglo naštetiti valjanom upravljanju sukobom interesa.

Ako donošenje ili postupanje po jednoj ili više takvih mjera i postupaka ne osigurava potreban stupanj neovisnosti, države članice zahtijevaju da investicijska društva donesu alternativne ili dodatne mjere i postupke koji su potrebni i primjereni za navedene svrhe.

4. Države članice osiguravaju da se otkrivanje klijentima, u skladu s člankom 18. stavkom 2. Direktive 2004/39/EZ, vrši na trajnom mediju te da uključuje dovoljno podataka, vodeći računa o vrsti klijenta, kako bi se klijentu omogućilo da donese upućenu odluku u vezi s investicijskom ili pomoćnom uslugom u okviru koje se pojavljuje sukob interesa.

Članak 23.

(Članak 13. stavak 6. Direktive 2004/39/EZ)

Evidencija usluga ili aktivnosti koje dovode do štetnog sukoba interesa

Države članice zahtijevaju da investicijska društva vode i redovito ažuriraju evidencije svih vrsta investicijskih ili pomoćnih usluga ili investicijskih aktivnosti koje obavlja društvo ili netko u ime društva, u kojima se pojavio sukob interesa koji može dovesti do značajnog rizika od nastanka štete za interese jednog ili više klijenata; ili se, u slučaju usluge ili aktivnosti koja je u tijeku, sukob interesa može pojaviti.

Članak 24.

(Članak 19. stavak 2. Direktive 2004/39/EZ)

Investicijsko istraživanje

1. U smislu članka 25. „investicijsko istraživanje” znači istraživanje ili druga vrsta informacije koja sadrži izričitu ili prešutnu preporuku ili prijedlog u vezi s investicijskom strategijom koja se odnosi na jedan ili nekoliko financijskih instrumenata ili izdavatelja financijskih instrumenata, uključujući svako mišljenje u vezi sa sadašnjom ili budućom vrijednosti ili cijenom takvih instrumenata, namijenjeno distribucijskim kanalima ili javnosti, a u vezi s čime se moraju ispuniti sljedeći uvjeti:

- (a) označeno je ili opisano kao investicijsko istraživanje ili sličnim izrazima, ili je na drugi način predstavljeno kao objektivno ili neovisno objašnjenje materije sadržane u preporuci;
- (b) ako je predmetnu preporuku izradilo investicijsko društvo za klijenta, ona ne predstavlja pružanje usluge investicijskog savjetovanja u smislu Direktive 2004/39/EZ.

2. Preporuka one vrste koja je obuhvaćena člankom 1. stavkom 3. Direktive 2003/125/EZ, ali koja se odnosi na financijske instrumente u smislu Direktive 2004/39/EZ, koja ne ispunjava uvjete iz stavka 1., smatra se promidžbenim sadržajem u smislu Direktive 2004/39/EZ i države članice zahtijevaju da investicijsko društvo koje izrađuje ili distribuira preporuku to jasno navede.

Nadalje, države članice zahtijevaju da navedena društva osiguraju da svaka takva preporuka sadrži jasno istaknutu izjavu (ili u slučaju usmene preporuke, izjavu istog učinka) da nije pripremljena u skladu sa zakonskim zahtjevima čiji je cilj promicanje neovisnosti investicijskog istraživanja te da ne podliježe nikakvoj zabrani trgovanja prije distribucije investicijskog istraživanja.

Članak 25.

(Članak 13. stavak 3. Direktive 2004/39/EZ)

Dodatni organizacijski zahtjevi u slučaju kada društvo izrađuje i distribuira investicijska istraživanja

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva koja izrađuju ili pripremaju za izradu investicijska istraživanja koja su namijenjena ili će se vjerojatno naknadno dostaviti klijentima društva ili javnosti, na temelju vlastite odgovornosti ili na temelju odgovornosti člana grupe, osiguraju provedbu svih mjera iz članka 22. stavka 3. u vezi s financijskim analitičarima koji su uključeni u izradu investicijskih istraživanja i drugim

relevantnim osobama čije odgovornosti ili poslovni interesi mogu doći u sukob s interesima osoba kojima se investicijsko istraživanje distribuira.

2. Države članice zahtijevaju da investicijska društva iz stavka 1. imaju uspostavljene mjere čiji je cilj osigurati ispunjavanje sljedećih uvjeta:

(a) financijski analitičari i druge relevantne osobe ne smiju poduzimati osobne transakcije ili trgovati, osim kao održavatelji tržišta koji djeluju u dobroj vjeri i u tijeku uobičajenog održavanja tržišta ili prilikom izvršavanja samoinicijativnog naloga klijenata, u ime bilo koje druge osobe, uključujući investicijsko društvo, financijskim instrumentima na koje se odnose investicijska istraživanja ili bilo kojim povezanim financijskim instrumentima, ako imaju saznanja o vjerojatnom izboru trenutka ili sadržaju investicijskog istraživanja koje nije javno dostupno ili nije dostupno klijentima i nije ga moguće jednostavno izvesti iz dostupnih informacija, sve dok primatelji investicijskog istraživanja ne dobiju razumnu mogućnost da djeluju na temelju takvog istraživanja;

(b) u okolnostima koje nisu obuhvaćene u točki (a), financijski analitičari i sve druge relevantne osobe koje sudjeluju u izradi investicijskih istraživanja ne smiju poduzimati osobne transakcije financijskim instrumentima na koje se odnosi investicijsko istraživanje ili bilo kojim povezanim financijskim instrumentima, suprotno važećim preporukama, osim u iznimnim okolnostima i uz prethodnu suglasnost osoba koje u društvu obnašaju pravnu funkciju ili funkciju praćenja usklađenosti;

(c) sama investicijska društva, financijski analitičari i druge relevantne osobe koje sudjeluju u izradi investicijskih istraživanja ne smiju prihvatiti poticaje od osoba koje imaju značajan interes u predmetu investicijskog istraživanja;

(d) sama investicijska društva, financijski analitičari i druge relevantne osobe koje sudjeluju u izradi investicijskih istraživanja ne smiju obećati izdavateljima povoljan ishod istraživanja;

(e) izdavateljima, relevantnim osobama koje nisu financijski analitičari i drugim osobama ne smije biti dozvoljeno da prije distribucije investicijskog istraživanja pregledaju nacrt investicijskog istraživanja, bilo u svrhu provjere točnosti činjeničnih navoda ili u bilo koju drugu svrhu, osim u svrhu provjere usklađenosti s pravnim obvezama društva, ako nacrt sadrži preporuke ili ciljane cijene.

U smislu ovog stavka „povezani financijski instrument” znači financijski instrument na čiju cijenu izravno utječe kretanje cijene drugog financijskog instrumenta koji je predmet investicijskog istraživanja i koji uključuje izvedeni instrument tog drugog financijskog instrumenta.

3. Države članice izuzimaju investicijska društva koja javnosti ili klijentima distribuiraju investicijsko istraživanje koje je izradila druga osoba od primjene odredbi stavka 1., ako su ispunjeni sljedeći kriteriji:

- (a) osoba koja izrađuje investicijsko istraživanje nije član grupe kojoj pripada investicijsko društvo;
- (b) investicijsko društvo ne vrši značajnije izmjene preporuka sadržanih u investicijskom istraživanju;
- (c) investicijsko društvo ne predstavlja investicijsko istraživanje kao da je ono samo izradilo;
- (d) investicijsko društvo potvrđuje da autor istraživanja podliježe zahtjevima istovjetnim onima koji su predviđeni ovom Direktivom u vezi s izradom navedenog istraživanja ili ima uspostavljene politike kojima se uređuju takvi zahtjevi.

POGLAVLJE III.

UVJETI POSLOVANJA INVESTICIJSKIH DRUŠTAVA

ODJELJAK 1.

Poticaji

Članak 26.

(Članak 19. stavak 1. Direktive 2004/39/EZ)

Poticaji

Države članice osiguravaju da se ne smatra da investicijska društva posluju pošteno, pravedno, u skladu s pravilima struke te u skladu s najboljim interesima klijenata, ako, u vezi s pružanjem investicijskih ili pomoćnih usluga klijentu, plaćaju ili im bude uplaćena bilo kakva naknada ili provizija ili pak pružaju ili im bude pružena bilo kakva nenovčana korist, koja ne uključuje sljedeće:

- (a) naknadu, proviziju ili nenovčanu korist koja je plaćena ili pružena klijentu ili od strane klijenta ili neke osobe za račun klijenta;
- (b) naknadu, proviziju ili nenovčanu korist koja je plaćena ili pružena trećoj osobi ili od strane treće osobe ili osobe koja djeluje u ime treće osobe, kada su ispunjeni sljedeći uvjeti:

- (i) klijentu se, prije pružanja odgovarajuće investicijske ili pomoćne usluge, mora jasno priopćiti postojanje, karakteristike i iznos naknade, provizije ili koristi ili, kada nije moguće utvrditi iznos, način izračunavanja takvog iznosa, na cjelovit, točan i razumljiv način;

- (ii) plaćanje naknade ili provizije ili pružanje nenovčane koristi mora biti utvrđeno tako da poboljšava kvalitetu dotične usluge koja se pruža klijentu i ne ometa društvo prilikom ispunjavanja obveze da djeluje u najboljem interesu klijenta;
- (c) primjerene naknade koje omogućuju ili su potrebne za pružanje investicijskih usluga, kao što su troškovi skrbništva, naknade za namiru i zamjenu, zakonodavne pristojbe ili pravni troškovi, a koji po svojim karakteristikama ne mogu dovesti do sukoba s obvezama društva da djeluje pošteno, pravedno, u skladu s pravilima struke te u skladu s najboljim interesima klijenata.

Države članice dopuštaju investicijskom društvu da, u smislu točke (b) podtočke i., u sažetom obliku objavi osnovne uvjete odredbi koji se odnose na naknadu, proviziju ili nenovčanu korist, pod uvjetom da se obveže da će na zahtjev klijenta objavljivati daljnje pojedinosti i pod uvjetom da poštuje navedenu obvezu.

ODJELJAK 2.

Informacije postojećim i potencijalnim klijentima

Članak 27.

(Članak 19. stavak 2. Direktive 2004/39/EZ)

Uvjeti koje informacije moraju ispunjavati da bi bile istinite, jasne i da ne dovode u zabludu

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva osiguraju da sve informacije koje upućuju postojećim ili potencijalnim malim ulagateljima ili distribuiraju tako da je izvjesno da će ih primiti postojeći ili potencijalni mali ulagatelji, uključujući i promidžbene sadržaje, ispunjavaju uvjete iz stavaka od 2. do 8.

2. Informacije iz stavka 1. uključuju naziv investicijskog društva.

Informacije moraju biti točne, a posebno ne smiju naglašavati moguće koristi od investicijske usluge ili financijskog instrumenta, bez da istodobno nepristrano i istaknuto ukažu na sve relevantne rizike.

Informacije moraju biti dostatne i prikazane tako da će ih vjerojatno razumjeti prosječan član grupe kojem su one upućene ili koji će ih vjerojatno primiti.

Informacije ne smiju sakrivati, umanjivati niti prikrivati važne pojedinosti, izjave ili upozorenja.

3. Kada se u informacijama uspoređuju investicijske ili pomoćne usluge, financijski instrumenti ili osobe koje pružaju investicijske ili pomoćne usluge, moraju biti ispunjeni sljedeći uvjeti:

- (a) usporedba mora biti smisljena i prikazana na nepristran i uravnotežen način;

- (b) moraju biti navedeni izvori informacija koje su korištene za usporedbu;
- (c) moraju biti uključene ključne činjenice i pretpostavke koje su korištene za usporedbu.

4. Kada informacije sadrže naznaku povijesnih prinosa nekog financijskog instrumenta, financijskog indeksa ili investicijske usluge, moraju biti ispunjeni sljedeći uvjeti:

- (a) ta naznaka ne smije biti najvidljivije obilježje priopćenja;
- (b) informacije moraju sadržavati prikladne informacije o prinosima koji se odnose na prethodnih pet godina ili cijelo razdoblje tijekom kojeg je financijski instrument bio ponuđen, financijski indeks bio uspostavljen ili investicijska usluga bila pružana, ako je to razdoblje kraće od pet godina, ili na neko duže razdoblje, prema odluci društva, ali u svakom slučaju informacije o prinosima se moraju temeljiti na cjelokupnom razdoblju od 12 mjeseci;

- (c) moraju biti jasno navedeni referentno razdoblje i izvor informacija;

- (d) informacije moraju sadržavati istaknuto upozorenje da se podaci odnose na prošlost i da povijesni prinos nije pouzdan pokazatelj budućih rezultata;

- (e) kada se naznaka oslanja na podatke izražene u valuti različitoj od valute države članice u kojoj prebiva postojeći ili potencijalni mali ulagatelj, potrebno je jasno navesti valutu, zajedno s upozorenjem da se prinos može povećati ili smanjiti kao rezultat promjene tečaja;

- (f) kada se naznaka temelji na bruto prinosu, potrebno je objaviti utjecaj provizija, naknada i ostalih troškova.

5. Ako informacije sadrže ili se odnose na simulirani povijesni prinos, isti se mora odnositi na financijski instrument ili financijski indeks te je potrebno ispuniti sljedeće uvjete:

- (a) simulirani povijesni prinos mora se temeljiti na stvarnom povijesnom prinosu jednog ili više financijskih instrumenata ili financijskih indeksa koji su isti kao dotični financijski instrument ili su temeljna imovina dotičnog financijskog instrumenta;

- (b) u odnosu na stvarni povijesni prinos iz točke (a), potrebno je ispuniti uvjete iz točaka od (a) do (c) te (e) i (f) stavka 4.;

- (c) informacije moraju sadržavati istaknuto upozorenje da se podaci odnose na simulirani povijesni prinos i da povijesni prinos nije pouzdan pokazatelj budućih rezultata.

6. Ako informacije sadrže podatke o budućem rezultatu, potrebno je ispuniti sljedeće uvjete:

- (a) informacije se ne smiju temeljiti na simuliranom povijesnom prinosu ili upućivati na njega;
- (b) moraju se temeljiti na opravdanim pretpostavkama potkrijepljenim objektivnim podacima;
- (c) kada se informacije temelje na bruto prinosu, potrebno je objaviti utjecaj provizija, naknada i ostalih troškova;
- (d) moraju sadržavati istaknuto upozorenje da takva predviđanja nisu pouzdan pokazatelj budućih rezultata.

7. Kada se informacije odnose na neki poseban porezni tretman, moraju uočljivo navesti da porezni tretman ovisi o pojedinačnim okolnostima svakog klijenta i da može podlijevati promjenama u budućnosti.

8. Informacije ne smiju koristiti naziv niti jednog nadležnog tijela na način koji bi ukazivao ili sugerirao da ono podržava ili odobrava proizvode ili usluge investicijskog društva.

Članak 28.

(Članak 19. stavak 3. Direktive 2004/39/EZ)

Informacije u vezi s kategorizacijom klijenata

1. Države članice osiguravaju da investicijska društva obavijeste nove i postojeće klijente da je investicijsko društvo, prema uvjetima Direktive 2004/39/EZ, izvršilo ponovnu kategorizaciju klijenata na male ulagatelje, profesionalne ulagatelje ili kvalificirane nalogodavatelje, u skladu s tom Direktivom.
2. Države članice osiguravaju da investicijska društva obavijeste klijente na trajnom mediju o eventualnom pravu klijenta da zatraži drugačiju kategorizaciju i o svim ograničenjima u vezi s razinom zaštite klijenta koja bi to izazvalo.
3. Države članice dopuštaju investicijskim društvima da, na vlastitu inicijativu ili na zahtjev dotičnog klijenta:
 - (a) tretiraju klijenta, koji bi se inače mogao klasificirati kao kvalificirani nalogodavatelj na temelju članka 24. stavka 2. Direktive 2004/39/EZ, kao profesionalnog ili malog ulagatelja;
 - (b) tretiraju kao malog ulagatelja klijenta koji se smatra profesionalnim ulagateljem na temelju Priloga II. odjeljka I. Direktive 2004/39/EZ.

Članak 29.

(Članak 19. stavak 3. Direktive 2004/39/EZ)

Opći zahtjevi u vezi s informiranjem klijenata

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva pravodobno dostave postojećem ili potencijalnom malom ulagatelju, prije nego što se takav klijent obveže bilo kakvim sporazumom o pružanju investicijskih ili pomoćnih usluga ili prije pružanja takvih usluga, što god prije nastupi, sljedeće informacije:

- (a) uvjete bilo kojeg takvog sporazuma;
- (b) informacije koje se traže po članku 30. i odnose se na taj sporazum ili na te investicijske ili pomoćne usluge.

2. Države članice zahtijevaju da investicijska društva, pravodobno prije pružanja investicijskih ili pomoćnih usluga postojećim ili potencijalnim malim ulagateljima, dostave informacije koje se traže na temelju članka od 30. do 33.

3. Države članice zahtijevaju da investicijska društva dostave profesionalnim ulagateljima informacije iz članka 32. stavaka 5. i 6. pravodobno prije pružanja navedene usluge.

4. Informacije iz stavaka od 1. do 3. moraju se dostaviti na trajnom mediju ili putem internetske stranice (kada to ne predstavlja trajni medij), pod uvjetom da su ispunjeni uvjeti navedeni u članku 3. stavku 2.

5. Iznimno od stavaka 1. i 2., države članice dopuštaju da investicijska društva dostave malim ulagateljima informacije iz stavka 1. bez odgode nakon što se klijent obveže bilo kakvim sporazumom o pružanju investicijskih ili pomoćnih usluga i informacije iz stavka 2. bez odgode po početku pružanja usluge, u sljedećim okolnostima:

- (a) društvo nije bilo u mogućnosti udovoljiti vremenskim rokovima iz stavaka 1. i 2. jer je, na zahtjev klijenta, sporazum bio zaključen korištenjem sredstava za komuniciranje na daljinu, što sprečava društvo da dostavi informacije u skladu sa stavkom 1. ili 2.;
- (b) u svim slučajevima kod kojih se inače ne primjenjuje članak 3. stavak 3. Direktive 2002/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 23. rujna 2002. o oglašavanju na daljinu financijskih usluga za potrošače i o izmjeni Direktive Vijeća broj 90/619/EEZ i Direktive 97/7/EZ i 98/27/EZ ⁽¹⁾, investicijsko društvo ispunjava zahtjeve iz toga članka u vezi s postojećim ili potencijalnim malim ulagateljem, na način kao da je taj postojeći ili potencijalni ulagatelj „potrošač“, a investicijsko društvo „dobavljač“ u smislu navedene Direktive.

⁽¹⁾ SL L 271, 9.10.2002., str. 16.

6. Država članica osigurava da investicijsko društvo pravodobno obavijesti klijenta o bilo kojoj značajnoj promjeni informacija dostavljenih na temelju članaka od 30. do 33., koje su relevantne za uslugu koju društvo pruža tom klijentu. Ova obavijest se daje na trajnom mediju, ako su informacije na koje se ona odnosi dostavljene na trajnom mediju.

7. Države članice zahtijevaju da investicijska društva osiguraju da su informacije sadržane u promidžbenim sadržajima u skladu sa svim informacijama koje društvo dostavlja klijentima tijekom pružanja investicijskih i pomoćnih usluga.

8. Države članice osiguravaju da, kada promidžbeni sadržaj sadrži ponudu ili poziv sljedeće vrste i navodi način odgovora ili uključuje obrazac na kojem se može dati odgovor, uključuje takve informacije iz članaka od 30. do 33. koje su relevantne za navedenu ponudu ili poziv:

- (a) ponudu za sklapanje sporazuma u vezi s financijskim instrumentom ili investicijskom ili pomoćnom uslugom s bilo kojom osobom koja odgovori na promidžbeni sadržaj;
- (b) poziv bilo kojoj osobi koja odgovara na promidžbeni sadržaj da da ponudu za sklapanje sporazuma u vezi s financijskim instrumentom ili investicijskom ili pomoćnom uslugom.

Međutim, prvi podstavak se ne primjenjuje ako se za odgovor na ponudu ili poziv koji sadrži promidžbeni sadržaj potencijalni mali ulagatelj mora pozvati na neki drugi dokument ili dokumente koji sami ili u kombinaciji sadrže navedene informacije.

Članak 30.

(Članak 19. stavak 3. prva alineja Direktive 2004/39/EZ)

Informacije o investicijskom društvu i njegovim uslugama za postojeće i potencijalne male ulagatelje

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva, ovisno o slučaju, dostave postojećim ili potencijalnim malim ulagateljima sljedeće opće informacije:

- (a) naziv i adresu investicijskog društva te druge kontakt podatke potrebne kako bi se klijentima omogućilo da učinkovito komuniciraju s društvom;
- (b) jezike na kojima klijent može komunicirati s investicijskim društvom te primiti dokumente i ostale informacije od društva;
- (c) načine komunikacije koji će se koristiti između investicijskog društva i klijenta, uključujući, ovisno o slučaju, one za zadavanje i zaprimanje naloga;
- (d) izjavu o činjenici da investicijsko društvo ima odobrenje za rad te naziv i kontakt adresu nadležnog tijela koje je izdalo odobrenja za rad;

- (e) kada investicijsko društvo djeluje preko vezanog zastupnika, izjavu o ovoj činjenici u kojoj je navedena država članica u kojoj je taj agent registriran;
- (f) vrstu, učestalost i vrijeme dostave izvještaja o provođenju usluge koju investicijsko društvo treba pružiti klijentu u skladu s člankom 19. stavkom 8. Direktive 2004/39/EZ;
- (g) ako investicijsko društvo drži financijske instrumente ili novčana sredstva klijenta, sažeti opis mjera koje investicijsko društvo poduzima kako bi osiguralo njihovu zaštitu, uključujući najvažnije pojedinosti o bilo kakvim relevantnim sustavima za zaštitu ulagatelja ili osiguranja depozita koji se primjenjuju na društvo zbog njegovih aktivnosti u državi članici;
- (h) opis politike upravljanja sukobom interesa koju društvo održava u skladu s člankom 22., koji se može dostaviti u sažetom obliku;
- (i) bilo kada kad to klijent zahtijeva, daljnje pojedinosti o navedenoj politici upravljanja sukobom interesa na trajnom mediju ili putem internetske stranice (ako to ne predstavlja trajni medij), pod uvjetom da su ispunjeni uvjeti iz članka 3. stavka 2.

2. Države članice osiguravaju da investicijska društva prilikom pružanja usluga upravljanja portfeljem, uspostave odgovarajući način procjene i usporedbe poput značajne referentne vrijednosti koja se temelji na ulagačkim ciljevima klijenta i vrstama financijskih instrumenata uključenim u portfelj klijenta, kako bi se klijentu kojem se usluga pruža omogućilo da procijeni učinkovitost poslovanja društva.

3. Države članice zahtijevaju da u slučaju kada investicijska društva nude postojećem ili potencijalnom malom ulagatelju pružanje usluge upravljanja portfeljem, dostave ulagatelju, pored informacija koje se traže u skladu sa stavkom 1., sljedeće informacije, ovisno o slučaju:

- (a) informacije o načinu i učestalosti vrednovanja financijskih instrumenata u portfelju klijenta;
- (b) pojedinosti o bilo kakvom prijenosu upravljanja na diskrecijskoj osnovi svim ili dijelom financijskih instrumenata ili novčanih sredstava iz portfelja klijenta;
- (c) specifikaciju svake referentne vrijednosti prema kojoj će se uspoređivati uspješnost portfelja klijenta;
- (d) vrste financijskih instrumenata koje se mogu uključiti u portfelj klijenta i vrste transakcija koje se mogu izvršiti s takvim instrumentima, uključujući moguća ograničenja;
- (e) ciljeve upravljanja, razinu rizika koja proizlazi iz diskrecijske odluke o upravljanju portfeljem i eventualna posebna ograničenja u vezi s tom diskrecijskom odlukom.

Članak 31.

(Članak 19. stavak 3. druga alineja Direktive 2004/39/EZ)

Informacije o financijskim instrumentima

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva postojećim i potencijalnim klijentima dostave općeniti opis svojstava i rizika financijskih instrumenata, posebno vodeći računa o kategorizaciji klijenta kao malog ili profesionalnog ulagatelja. Taj opis mora objašnjavati svojstva specifične vrste dotičnog instrumenta, kao i rizike koji su posebni za tu specifičnu vrstu instrumenta, s dovoljno pojedinosti kako bi se klijentu omogućilo da donese odluke o ulaganju na temelju informacija.

2. Opis rizika uključuje, gdje je to relevantno za specifičnu vrstu dotičnog instrumenta, status i razinu znanja klijenta, sljedeće elemente:

- (a) rizike povezane s tom vrstom financijskog instrumenta, uključujući pojašnjenje financijske poluge i njenih učinaka i rizik od gubitka cjelokupnog ulaganja;
- (b) volatilnost cijene takvih instrumenata i moguća ograničenja na postojećem tržištu za takve instrumente;
- (c) činjenicu da bi ulagatelj mogao preuzeti, kao rezultat transakcija takvim instrumentima, financijske obveze i druge dodatne obveze, uključujući potencijalne obveze, pored troška stjecanja instrumenata;
- (d) sve maržne zahtjeve ili slične obveze koje se primjenjuju na instrumente navedene vrste.

Države članice mogu odrediti točne uvjete ili sadržaj opisa rizika koji se traži u skladu s ovim stavkom.

3. Ako investicijsko društvo dostavi postojećem ili potencijalnom malom ulagatelju informacije o financijskom instrumentu koji je predmet javne ponude koja je u tijeku te je objavljen prospekt u vezi s takvom ponudom u skladu s Direktivom 2003/71/EZ, to društvo treba obavijestiti postojećeg ili potencijalnog klijenta gdje je takav prospekt dostupan javnosti.

4. Kada postoji vjerojatnost da su rizici povezani s financijskim instrumentom koji se sastoji od dva ili više različitih financijskih instrumenata ili usluga veći od rizika povezanih s bilo kojom od komponenata, investicijsko društvo mora osigurati odgovarajući opis komponenti navedenog instrumenta i način na koji njihovo uzajamno djelovanje povećava rizike.

5. U slučaju financijskih instrumenata koji uključuju jamstvo treće osobe, informacije o jamstvu moraju obuhvaćati dovoljno pojedinosti o jamcu i jamstvu, kako bi se omogućilo postojećem ili potencijalnom malom ulagatelju da izvrši objektivnu procjenu jamstva.

Članak 32.

(Članak 19. stavak 3. prva alineja Direktive 2004/39/EZ)

Zahtjevi za informacijama u vezi sa zaštitom financijskih instrumenata ili novčanih sredstava klijenta

1. Države članice osiguravaju da investicijska društva, kada drže financijske instrumente ili novčana sredstva koja pripadaju malim ulagateljima, dostave navedenim postojećim ili potencijalnim malim ulagateljima sve informacije iz stavaka od 2. do 7., ovisno o slučaju.

2. Investicijsko društvo obavješćuje postojećeg ili potencijalnog malog ulagatelja o mogućnosti da financijske instrumente ili novčana sredstva navedenog klijenta drži treća osoba u ime investicijskog društva te o odgovornosti investicijskog društva na temelju mjerodavnog nacionalnog zakonodavstva za sva djelovanja ili propuste treće osobe, kao i o posljedicama po klijenta u slučaju nesolventnosti treće osobe.

3. Kada treća osoba može financijske instrumente postojećeg ili potencijalnog malog ulagatelja, u skladu s nacionalnim zakonodavstvom, držati na zbirnom računu, investicijsko društvo obavješćuje klijenta o toj činjenici i ističe upozorenje o rizicima koji iz toga proizlaze.

4. Kada, na temelju nacionalnog zakonodavstva, financijske instrumente klijenta koje drži treća osoba nije moguće razlikovati odvojeno od vlastitih financijskih instrumenata navedene treće osobe ili investicijskog društva, investicijsko društvo o tome obavješćuje postojećeg ili potencijalnog malog ulagatelja i ističe upozorenje o rizicima koji iz toga proizlaze.

5. Kada računi koji sadrže financijske instrumente ili novčana sredstva koja pripadaju postojećem ili potencijalnom klijentu jesu ili će biti podložni zakonodavstvu države koja nije država članica, investicijsko društvo o tome obavješćuje navedenog postojećeg ili potencijalnog klijenta te naznačuje da se prava postojećeg ili potencijalnog klijenta u vezi s navedenim financijskim instrumentima ili novčanim sredstvima mogu sukladno tome razlikovati.

6. Investicijsko društvo obavješćuje klijenta o postojanju i uvjetima eventualnog prava unovčivosti financijskog instrumenta ili založnog prava koje ima ili bi moglo imati nad financijskim instrumentima ili novčanim sredstvima klijenta te o bilo kakvom pravu prijeboja koje ima u vezi s navedenim instrumentima ili novčanim sredstvima. Prema potrebi, također obavješćuje klijenta o činjenici da depozitar može imati pravo unovčivosti financijskog instrumenta ili založno pravo nad navedenim instrumentima ili novčanim sredstvima ili pravo prijeboja u vezi s istima.

7. Prije zaključivanja transakcija financiranja vrijednosnih papira u vezi s financijskim instrumentima koje investicijsko društvo drži za račun malog ulagatelja ili prije nego se na drugi način koriste takvi financijski instrumenti za vlastiti račun ili za račun nekog drugog klijenta, investicijsko društvo mora pravodobno prije korištenja navedenih instrumenata

dostaviti malom ulagatelju na trajnom mediju jasne, potpune i točne podatke o obvezama i odgovornostima investicijskog društva u pogledu korištenja navedenih financijskih instrumenata, uključujući i uvjete za njihov povrat te o rizicima koje oni uključuju.

Članak 33.

(Članak 19. stavak 3. četvrta alineja Direktive 2004/39/EZ)

Informacije o troškovima i povezanim izdacima

Države članice zahtijevaju da investicijska društva dostave svojim postojećim i potencijalnim malim ulagateljima informacije o troškovima i povezanim izdacima koje uključuju sljedeće elemente, ovisno o slučaju:

- (a) ukupnu cijenu koju će platiti klijent u vezi s financijskim instrumentom ili investicijskom ili pomoćnom uslugom, uključujući sve povezane naknade, provizije, troškove i izdatke te sve poreze koji se plaćaju preko investicijskog društva ili, ako nije moguće navesti točnu cijenu, osnovu za izračun ukupne cijene, tako da ju klijent može provjeriti;
- (b) kada je bilo koji dio ukupne cijene iz točke (a) potrebno platiti ili kad on predstavlja iznos u stranoj valuti, naznaku takve valute kao i važeće tečajeve za konverziju i troškove;
- (c) obavijest o mogućnosti da za klijenta nastanu drugi troškovi, uključujući poreze, koji su povezani s transakcijama u vezi s financijskim instrumentom ili investicijskom uslugom, koji se ne plaćaju preko investicijskog društva niti ih ono nameće;
- (d) načine plaćanja ili druge načine ispunjavanja obveza.

U smislu točke (a), provizije koje zaračunava društvo potrebno je specificirati po stavkama odvojeno u svakom pojedinom slučaju.

Članak 34.

(Članak 19. stavak 3. druga i četvrta alineja Direktive 2004/39/EZ)

Informacije sastavljene u skladu s Direktivom 85/611/EEZ

1. Države članice osiguravaju da se u vezi s udjelima subjekata za zajednička ulaganja koji su obuhvaćeni Direktivom 85/611/EEZ, skraćeni prospekt usklađen s člankom 28. navedene Direktive smatra primjerenom informacijom u smislu članka 19. stavka 3. druge alineje Direktive 2004/39/EZ.

2. Države članice osiguravaju da se u vezi s udjelima subjekata za zajednička ulaganja koja su obuhvaćena Direktivom 85/611/EEZ, skraćeni prospekt usklađen s člankom 28. navedene Direktive smatra primjerenom informacijom u smislu

članka 19. stavka 3. četvrte alineje Direktive 2004/39/EZ u vezi s troškovima i povezanim izdacima koji se odnose na sami UCITS, uključujući izlaznu i ulaznu naknadu.

ODJELJAK 3.

Procjena primjerenosti i prikladnosti

Članak 35.

(Članak 19. stavak 4. Direktive 2004/39/EZ)

Procjena primjerenosti

1. Države članice osiguravaju da investicijska društva od postojećih ili potencijalnih klijenata prikupe sve informacije koje su im potrebne za razumijevanje bitnih činjenica o klijentu i stvaranje razumne osnove za uvjerenje, uzimajući u obzir vrstu i opseg pružene usluge, da specifična transakcija koja bi se preporučila ili zaključila tijekom pružanja usluge upravljanja portfeljem ispunjava sljedeće kriterije:

- (a) ispunjava ulagačke ciljeve navedenog klijenta;
- (b) takva je da je klijent financijski sposoban podnijeti sve povezane rizike ulaganja koji su u skladu s njegovim ulagačkim ciljevima;
- (c) takva je da klijent ima iskustvo i znanje potrebno za razumijevanje rizika povezanih s transakcijom ili s upravljanjem njegovim portfeljem.

2. Kada investicijsko društvo pruža investicijsku uslugu profesionalnom ulagatelju, ono ima pravo pretpostaviti da u vezi s proizvodima, transakcijama i uslugama za koje je tako klasificiran, klijent ima potrebnu razinu iskustva i znanja u smislu stavka 1. točke (c).

Kada se ta investicijska usluga sastoji od pružanja investicijskog savjetovanja profesionalnom ulagatelju, koje je obuhvaćeno Prilogom II. odjeljkom 1. Direktive 2004/39/EZ, investicijsko društvo ima pravo, u smislu stavka 1. točke (b), pretpostaviti da je klijent financijski sposoban podnijeti sve povezane rizike ulaganja u skladu s ulagačkim ciljevima navedenog klijenta.

3. Informacije u vezi s financijskom situacijom postojećeg ili potencijalnog klijenta moraju uključivati, ovisno o slučaju, informacije o izvoru i visini njegovog redovitog prihoda, njegovoj imovini, uključujući likvidnu imovinu, ulaganjima i nekretninama i njegovim redovitim financijskim obvezama.

4. Informacije u vezi s ulagačkim ciljevima postojećeg ili potencijalnog klijenta moraju uključivati, ovisno o slučaju, informacije o vremenskom razdoblju tijekom kojeg klijent želi zadržati ulaganje, njegovoj spremnosti na preuzimanje rizika, njegovom profilu rizičnosti i svrsi ulaganja.

5. Kada prilikom pružanja investicijske usluge investicijskog savjetovanja ili upravljanja portfeljem investicijsko društvo ne prikupe informacije koje se traže na temelju članka 19. stavka 4. Direktive 2004/39/EZ, društvo ne preporučuje postojećem ili potencijalnom klijentu investicijske usluge ili financijske instrumente.

Članak 36.

(Članak 19. stavak 5. Direktive 2004/39/EZ)

Procjena prikladnosti

Države članice zahtijevaju da investicijska društva, prilikom procjene je li investicijska usluga iz članka 19. stavka 5. Direktive 2004/39/EZ prikladna za klijenta, utvrde ima li taj klijent iskustvo i znanje potrebno za razumijevanje rizika koje uključuje ponuđeni ili zatraženi proizvod ili investicijska usluga.

U tom smislu, investicijsko društvo ima pravo pretpostaviti da profesionalni ulagatelj ima iskustvo i znanje potrebno za razumijevanje rizika koji su uključeni u one investicijske usluge ili transakcije, ili vrste transakcija ili proizvoda, za koje je klijent klasificiran kao profesionalni ulagatelj.

Članak 37.

(Članak 19. stavci 4. i 5. Direktive 2004/39/EZ)

Zajedničke odredbe za procjenu primjerenosti i prikladnosti

1. Države članice osiguravaju da informacije u vezi sa znanjem i iskustvom postojećeg ili potencijalnog klijenta na području ulaganja uključuju sljedeće, u mjeri u kojoj je to prikladno s obzirom na vrstu klijenta, vrstu i opseg usluge koja će se pružati te vrstu predviđenog proizvoda ili transakcije, uključujući njihovu složenost i uključene rizike:

- (a) vrste usluga, transakcija i financijskih instrumenata s kojima je klijent upoznat;
- (b) vrstu, volumen i učestalost transakcija klijenta s financijskim instrumentima te razdoblje u kojem su transakcije izvršene;
- (c) stupanj obrazovanja i profesiju ili relevantnu prethodnu profesiju postojećeg ili potencijalnog klijenta.

2. Investicijsko društvo ne smije poticati postojećeg ili potencijalnog klijenta da ne dostavlja informacije koje se traže u smislu članka 19. stavaka 4. i 5. Direktive 2004/39/EZ.

3. Investicijsko društvo ima pravo osloniti se na informacije dostavljene od postojećih ili potencijalnih klijenata, osim ako ima saznanja ili bi trebao imati saznanja o tome da su te informacije očito zastarjele, netočne ili nepotpune.

Članak 38.

(Članak 19. stavak 6. prva alineja Direktive 2004/39/EZ)

Pružanje usluga u slučaju jednostavnih instrumenata

Financijski instrument koji nije naveden u članku 19. stavku 6. prvoj alineji Direktive 2004/39/EZ smatra se jednostavnim, ako ispunjava sljedeće kriterije:

- (a) nije obuhvaćen člankom 4. stavkom 1. točkom 18. podtočkom (c) Direktive 2004/39/EZ ili točkama od 4. do 10. odjeljka C Priloga I. Direktivi 2004/39/EZ;
- (b) postoje učestale mogućnosti da se taj financijski instrument proda, otkupi ili na drugi način realizira po cijenama koje su javno dostupne sudionicima na tržištu i koje su ili tržišne cijene ili cijene dostupne ili potvrđene putem sustava vrednovanja neovisnog o izdavatelju;
- (c) ne uključuju nikakvu stvarnu ili potencijalnu obvezu za klijenta koja premašuje trošak stjecanja instrumenta;
- (d) primjerene cjelovite informacije o njegovim obilježjima su javno dostupne i vjerojatno je da će biti odmah shvaćene, tako da omogućuju prosječnom malom ulagatelju da donese upućenu odluku o tome da li zaključiti transakciju s navedenim instrumentom ili ne.

Članak 39.

(Članak 19. stavci 1. i 7. Direktive 2004/39/EZ)

Sporazum s malim ulagateljima

Države članice zahtijevaju da investicijsko društvo koje nakon datuma primjene ove Direktive po prvi put novom malom ulagatelju pruža investicijsku uslugu, koja ne uključuje investicijsko savjetovanje, sklopi osnovni pisani sporazum s klijentom, na papiru ili na nekom drugom trajnom mediju, koji utvrđuje bitna prava i obveze društva i klijenta.

Prava i obveze stranaka u sporazumu mogu biti sastavni dio drugih dokumenata ili pravnih akata.

ODJELJAK 4.

Izvjешćivanje klijenata

Članak 40.

(Članak 19. stavak 8. Direktive 2004/39/EZ)

Obveze izvješćivanja u vezi s izvršavanjem naloga koji ne uključuju upravljanje portfeljem

1. Države članice osiguravaju da, u slučaju kada investicijska društva izvrše nalog za račun klijenta, koji ne uključuje upravljanje portfeljem, u vezi s takvim nalogom poduzmu sljedeće mjere:

- (a) investicijsko društvo mora bez odgode dostaviti klijentu na trajnom mediju bitne informacije u vezi s izvršavanjem takvog naloga;
- (b) u slučaju malih ulagatelja, investicijsko društvo mora poslati klijentu na trajnom mediju obavijest kojom se potvrđuje izvršenje naloga, što je prije moguće, ali najkasnije prvog radnog dana nakon izvršenja ili, ako investicijsko društvo prima potvrdu od treće osobe, ne kasnije od prvog radnog dana nakon primitka potvrde od treće osobe.

Točka (b) se ne primjenjuje u slučaju da potvrda sadrži iste informacije kao i potvrda koju je malom ulagatelju dužna bez odgode poslati neka druga osoba.

Točke (a) i (b) ne primjenjuju se u slučaju kada se nalozi izvršeni za račun klijenata odnose na obveznice kojima se financiraju ugovori o hipotekarnim kreditima s navedenim klijentima, već se u tom slučaju izvještaj o transakciji podnosi istodobno kad se priopćavaju uvjeti hipotekarnog kredita, ali ne kasnije od jednog mjeseca nakon izvršenja naloga.

2. Pored zahtjeva iz stavka 1., države članice zahtijevaju da investicijska društva dostave klijentima, na zahtjev, informacije o statusu njihovih naloga.

3. Države članice osiguravaju da, u slučaju naloga za male ulagatelje koji se odnose na udjele ili dionice subjekata za zajednička ulaganja koji se izvršavaju povremeno, investicijska društva poduzimaju mjere iz točke (b) stavka 1. ili dostavljaju malom ulagatelju najmanje jednom u šest mjeseci informacije navedene u stavku 4. u vezi s navedenim transakcijama.

4. Obavijest iz stavka 1. točke (b) mora uključivati one od sljedećih informacija koje su primjenjive u konkretnom slučaju i, ovisno o slučaju, informacije u skladu s Tabelom 1. Priloga I. Uredbi (EZ) br. 1287/2006:

- (a) identifikaciju društva koje podnosi izvještaj;
- (b) ime ili drugi naziv klijenta;

- (c) dan trgovanja;
- (d) vrijeme trgovanja;
- (e) vrstu naloga;
- (f) oznaku mjesta trgovanja;
- (g) oznaku instrumenta;
- (h) oznaku kupnje/prodaje;
- (i) vrstu naloga, ako se ne radi o nalogu za kupnju/prodaju;
- (j) količinu;
- (k) jediničnu cijenu;
- (l) ukupnu vrijednost;
- (m) ukupan iznos zaračunatih provizija i troškova i, na zahtjev malog ulagatelja, specifikaciju po stavkama;
- (n) odgovornosti klijenta u vezi s namirom transakcije, uključujući vremenski rok za plaćanje ili isporuku, kao i odgovarajuće pojedinosti o računu, kada klijent nije prethodno obaviješten o tim pojedinostima i odgovornosti;
- (o) ako je druga strana u transakciji s klijentom samo investicijsko društvo ili bilo koja osoba iz grupe investicijskog društva ili neki drugi klijent investicijskog društva, izjavu o toj činjenici, osim ako je nalog izvršen preko sustava trgovanja koji omogućuje anonimno trgovanje.

U smislu točke (k), u slučaju kada je nalog izvršen u tranšama, investicijsko društvo može klijentu dostaviti informacije o cijeni svake tranše ili o prosječnoj cijeni. Kada se dostavlja prosječna cijena, investicijsko društvo mora dostaviti malom ulagatelju informacije o cijeni svake tranše na njegov zahtjev.

5. Investicijsko društvo može dostavljati klijentu informacije iz stavka 4. korištenjem standardnih oznaka, ako također dostavi pojašnjenje korištenih oznaka.

Članak 41.

(Članak 19. stavak 8. Direktive 2004/39/EZ)

Obveze izvješćivanja u vezi s upravljanjem portfeljem

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva koja pružaju klijentima uslugu upravljanja portfeljem, svakom takvom klijentu na trajnom mediju dostavljaju periodični izvještaj o aktivnostima upravljanja portfeljem koje se izvršavaju za račun tog klijenta, osim ako takav izvještaj ne dostavlja neka druga osoba.

2. U slučaju malih ulagatelja, periodični izvještaj koji se traži u stavku 1. mora uključivati, ovisno o slučaju, sljedeće informacije:

- (a) naziv investicijskog društva;
- (b) naziv ili drugu oznaku računa malog ulagatelja;
- (c) izvještaj o sadržaju i vrednovanju portfelja, uključujući pojedinosti o svakom financijskom instrumentu, njegovoj tržišnoj vrijednosti ili fer vrijednosti, ako je tržišna vrijednost nedostupna, novčano stanje na početku i na kraju izvještajnog razdoblja i prinos portfelja tijekom izvještajnog razdoblja;
- (d) ukupan iznos naknada i troškova nastalih tijekom izvještajnog razdoblja, uz specifikaciju najmanje ukupnih naknada za upravljanje i ukupnih troškova povezanih s izvršenjem te uključujući, ovisno o slučaju, izjavu da će se na zahtjev dostaviti podrobija specifikacija;
- (e) usporedbu prinosa tijekom razdoblja na koje se izvještaj odnosi s referentnom vrijednošću prinosa na ulaganje (ako postoji), dogovorenog između investicijskog društva i klijenta;
- (f) ukupni iznos dividende, kamate i drugih plaćanja primljenih u izvještajnom razdoblju u vezi s portfeljem klijenta;
- (g) informacije o drugim korporativnim akcijama koje daju prava u vezi s financijskim instrumentima u portfelju;
- (h) za svaku transakciju izvršenu tijekom navedenog razdoblja, informacije iz članka 40. stavka 4. točaka od (c) do (l), ovisno o slučaju, osim ako se klijent ne izjasni da želi primati informacije o izvršenim transakcijama po izvršenju svake transakcije posebno, u kojem slučaju se primjenjuje stavak 4. ovog članka.

3. U slučaju malih ulagatelja, periodični izvještaj iz stavka 1. mora se dostavljati svakih šest mjeseci, osim u sljedećim slučajevima:

- (a) kada klijent tako zahtijeva, periodični izvještaj potrebno je dostavljati svaka tri mjeseca;
- (b) u slučajevima kada se primjenjuje stavak 4., periodični izvještaj potrebno je dostavljati najmanje jednom u 12 mjeseci;
- (c) kada sporazum o uslugama upravljanja portfeljem između investicijskog društva i malog ulagatelja dopušta upravljanje portfeljem korištenjem financijske poluge, periodični izvještaj potrebno je dostavljati najmanje jednom mjesečno.

Investicijska društva moraju obavijestiti male ulagatelje da imaju pravo podnijeti zahtjev s ciljem primjene točke (a).

Međutim, iznimka predviđena u točki (b) ne primjenjuje se u slučaju transakcija financijskim instrumentima obuhvaćenima u

članku 4. stavku 1. točki 18. podtočki (c) niti u bilo kojoj od točaka od 4. do 10. Priloga I. odjeljka C Direktive 2004/39/EZ.

4. Države članice zahtijevaju da investicijska društva, u slučajevima kada se klijent izjasni da želi primati informacije o izvršenim transakcijama po izvršenju svake transakcije posebno, nakon što osoba ovlaštena za upravljanje portfeljem izvrši transakciju, bez odgode dostave klijentu bitne informacije u vezi s navedenom transakcijom na trajnom mediju.

Kada je dotični klijent mali ulagatelj, investicijsko društvo mu mora poslati obavijest kojom se potvrđuje transakcija i koja sadrži informacije iz članka 40. stavka 4., najkasnije prvog radnog dana nakon izvršenja ili, ako investicijsko društvo prima potvrdu od treće osobe, najkasnije prvog radnog dana nakon primitka potvrde od treće osobe.

Drugi podstavak se ne primjenjuje u slučaju da potvrda sadrži iste informacije kao i potvrda koju je malom ulagatelju dužna bez odgode poslati neka druga osoba.

Članak 42.

(Članak 19. stavak 8. Direktive 2004/39/EZ)

Dodatne obveze izvješćivanja u vezi s upravljanjem portfeljem ili transakcijama potencijalnim obvezama

Države članice osiguravaju da u slučaju da investicijska društva pružaju uslugu upravljanja portfeljem malim ulagateljima ili upravljaju računima malih ulagatelja koji uključuju nepokriveno otvorenu poziciju u transakciji potencijalnim obvezama, također obavješćuju malog ulagatelja i o eventualnim gubicima koji prekoračuju bilo kakav unaprijed utvrđeni prag dogovoren između društva i klijenta, najkasnije do kraja radnog dana tijekom kojeg je prag prekoračen ili, u slučaju da je prag prekoračen tijekom neradnog dana, do kraja sljedećeg radnog dana.

Članak 43.

(Članak 19. stavak 8. Direktive 2004/39/EZ)

Izvještaji o financijskim instrumentima ili novčanim sredstvima klijenata

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva koja drže financijske instrumente ili novčana sredstva klijenata najmanje jednom godišnje pošalju svakom pojedinom klijentu za kojeg drže financijske instrumente ili novčana sredstva izvještaje na trajnom mediju o navedenim financijskim instrumentima ili novčanim sredstvima, osim ako je takav izvještaj dostavljen u nekom drugom periodičnom izvještaju.

Prvi podstavak se ne odnosi na kreditnu instituciju kojoj je izdano odobrenje za rad na temelju Direktive 2000/12/EZ u vezi s depozitima u smislu navedene Direktive koje drži navedena institucija.

2. Izvještaj o imovini klijenta iz stavka 1. mora uključivati sljedeće informacije:

- (a) pojedinosti o svim financijskim instrumentima ili novčanim sredstvima koje investicijsko društvo drži za klijenta na kraju razdoblja na koje se izvještaj odnosi;
- (b) opseg u kojem su bilo koji financijski instrumenti ili novčana sredstva klijenta bili predmetom transakcija financiranja vrijednosnih papira;
- (c) omjer eventualnih koristi koje je stekao klijent zbog sudjelovanja u transakcijama financiranja vrijednosnih papira te osnovu na temelju koje su te koristi stečene.

U slučajevima kada portfelj klijenta uključuje sredstva iz jedne ili više nepodmirenih transakcija, informacije iz točke (a) mogu se temeljiti bilo na datumu trgovanja ili na datumu namire, pod uvjetom da se ista osnova dosljedno primjenjuje na sve takve informacije u izvještaju.

3. Države članice dopuštaju investicijskim društvima koja drže financijske instrumente ili novčana sredstva i koja pružaju uslugu upravljanja portfeljem klijentu, da uključe izvještaj o imovini klijenta iz stavka 1. u periodični izvještaj koji dostavljaju navedenom klijentu na temelju članka 41. stavka 1.

ODJELJAK 5.

Najpovoljnije izvršenje naloga

Članak 44.

(Članak 21. stavak 1. i članak 19. stavak 1. Direktive 2004/39/EZ)

Kriteriji najpovoljnijeg izvršenja naloga

1. Države članice osiguravaju da investicijska društva prilikom izvršavanja naloga klijenata vode računa o sljedećim kriterijima za određivanje relativne važnosti čimbenika iz članka 21. stavka 1. Direktive 2004/39/EZ:

- (a) obilježjima klijenta, uključujući kategorizaciju klijenta kao malog ili profesionalnog ulagatelja;
- (b) obilježjima naloga klijenta;
- (c) obilježjima financijskih instrumenata koji su predmet takvog naloga;
- (d) obilježjima mjesta izvršenja na koja će se takav nalog usmjeriti.

U smislu ovog članka i članka 46., „mjesto izvršenja” označava uređeno tržište, multilateralnu trgovinsku platformu (MTP), sistematskog internalizatora, održavatelja tržišta ili neke druge osiguravatelje likvidnosti ili subjekt koji u trećoj zemlji obavlja funkciju sličnu funkciji koju obavlja bilo koji od gore navedenih subjekata.

2. Investicijsko društvo ispunjava svoju obvezu u skladu s člankom 21. stavkom 1. Direktive 2004/39/EZ da poduzme

sve razumne mjere za postizanje najpovoljnijeg mogućeg ishoda za klijenta, u mjeri u kojoj prilikom izvršavanja naloga ili posebnog obilježja naloga poštuje posebne upute klijenta koje se odnose na nalog ili na posebno obilježje naloga.

3. Kada investicijsko društvo izvršava nalog za račun malog ulagatelja, najpovoljniji mogući ishod se određuje s obzirom na ukupnu vrijednost koju čini cijena financijskog instrumenta i troškovi povezani s izvršenjem, a koji uključuju sve troškove koje snosi klijent i koji su izravno povezani s izvršavanjem naloga, uključujući provizije mjesta izvršenja, provizije poravnjanja i namire te sve ostale naknade koje se plaćaju trećim osobama koje su uključene u izvršavanje naloga.

S ciljem najpovoljnijeg izvršenja naloga u slučaju kada postoji više od jednog mjesta na kojima bi se mogao izvršiti nalog s financijskim instrumentom, društvo u svrhu procjene i usporedbe ishoda za klijenta koji bi se postigli izvršavanjem naloga na svakom od mjesta izvršenja koje je u mogućnosti izvršiti takav nalog prema popisu iz politike izvršavanja naloga društva, mora uzeti u obzir vlastite provizije i troškove izvršavanja naloga na svakom od prikladnih mjesta izvršenja.

4. Države članice zahtijevaju da investicijska društva ne strukturiraju ili zaračunavaju svoje provizije na način koji bi doveo do nepoštene diskriminacije između mjesta izvršenja.

5. Do 1. studenoga 2008. Komisija podnosi izvješće Europskom parlamentu i Vijeću o dostupnosti, usporedivosti i konsolidaciji informacija u vezi s kvalitetom izvršenja na različitim mjestima izvršenja.

Članak 45.

(Članak 19. stavak 1. Direktive 2004/39/EZ)

Dužnost investicijskih društava da postupaju u najboljem interesu klijenta prilikom pružanja usluga upravljanja portfeljem te zaprimanja i prijena naloga

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva, kada pružaju uslugu upravljanja portfeljem, ispunjavaju obvezu iz članka 19. stavka 1. Direktive 2004/39/EZ da postupaju u skladu s najboljim interesima svojih klijenata pri davanju naloga drugim subjektima na izvršenje, kao rezultat odluke investicijskog društva da trguje financijskim instrumentima za račun klijenta.

2. Države članice zahtijevaju da investicijska društva, kada pružaju uslugu zaprimanja i prijena naloga, ispunjavaju obvezu iz članka 19. stavka 1. Direktive 2004/39/EZ da postupaju u skladu s najboljim interesima svojih klijenata prilikom prijena naloga klijenata drugim subjektima na izvršenje.

3. Države članice osiguravaju da investicijska društva, s ciljem ispunjavanja stavaka 1. ili 2., poduzimaju mjere navedene u stavcima od 4. do 6.

4. Investicijska društva poduzimaju sve razumne mjere kako bi postigla najpovoljniji mogući ishod za svoje klijente, vodeći računa o čimbenicima iz članka 21. stavka 1. Direktive 2004/39/EZ. Relativna važnost ovih čimbenika određuje se pozivanjem na kriterije navedene u članku 44. stavku 1. i, za male ulagatelje, na zahtjev iz članka 44. stavka 3.

Investicijsko društvo ispunjava svoje obveze iz stavka 1. ili 2. te se od njega ne traži da poduzme mjere navedene u ovom stavku, u mjeri u kojoj se pridržava posebnih uputa svog klijenta prilikom davanja ili prijenosa naloga nekom drugom subjektu na izvršenje.

5. Investicijska društva uspostavljaju i provode politiku koja im omogućuje da ispunjavaju obveze iz stavka 4. Politikom se za svaku vrstu instrumenata utvrđuju subjekti kojima investicijsko društvo daje ili prenosi naloge na izvršenje. Utvrđeni subjekti raspoložu postupcima za izvršavanje naloga koji omogućuju investicijskom društvu da ispunjava svoje obveze na temelju ovog članka pri davanju ili prijenosu naloga navedenom subjektu na izvršenje.

Investicijska društva svojim klijentima pružaju odgovarajuće podatke o politici koja je uspostavljena u skladu s ovim stavkom.

6. Investicijska društva redovito prate učinkovitost politike uspostavljene u skladu sa stavkom 5., a posebno kvalitetu izvršenja naloga od strane subjekata utvrđenih u toj politici te, prema potrebi, ispravljaju eventualne nedostatke.

Pored toga investicijska društva jednom godišnje preispituju politiku. Takvo se preispitivanje također provodi svaki put kada nastupi značajna promjena koja utječe na sposobnost društva da nastavi postizati najpovoljniji mogući ishod za svoje klijente.

7. Ovaj se članak ne primjenjuje kada investicijsko društvo koje pruža usluge upravljanja portfeljem i/ili zaprimanja i prijenosa naloga također i izvršava tako zaprimljene naloge ili donesene odluke o trgovanju za račun portfelja klijenta. U navedenim se slučajevima primjenjuje članak 21. Direktive 2004/39/EZ.

Članak 46.

(Članak 21. stavci 3. i 4. Direktive 2004/39/EZ)

Politika izvršavanja naloga

1. Države članice osiguravaju da investicijska društva jednom godišnje preispituju politiku izvršavanja naloga uspostavljenu u skladu s člankom 21. stavkom 2. Direktive 2004/39/EZ, kao i svoje mjere izvršavanja naloga.

Takvo se preispitivanje također provodi svaki put kada nastupi značajna promjena koja utječe na sposobnost društva da nastavi

postizati najpovoljniji mogući ishod pri izvršavanju naloga svojih klijenata, dosljedno, korištenjem mjesta koja su uključena u njegovu politiku izvršavanja naloga.

2. Investicijska društva dostavljaju malim ulagateljima pravodobno, prije pružanja usluge, sljedeće pojedinosti o svojoj politici izvršavanja naloga:

- (a) ocjenu relativne važnosti koju investicijsko društvo, u skladu s kriterijima iz članka 44. stavka 1., pripisuje čimbenicima iz članka 21. stavka 1. Direktive 2004/39/EZ ili postupak kojim društvo određuje relativnu važnost navedenih čimbenika;
- (b) popis mjesta izvršenja na koja se društvo znatno oslanja prilikom ispunjavanja svoje obveze da poduzme sve razumne mjere za dosljedno postizanje najpovoljnijeg mogućeg ishoda pri izvršavanju naloga klijenata;
- (c) jasno i istaknuto upozorenje da eventualne posebne upute klijenta mogu spriječiti društvo da poduzme mjere koje su namijenjene i primijenjene u okviru njegove politike izvršavanja naloga, kako bi se postigao najpovoljniji mogući ishod pri izvršavanju navedenih naloga u vezi s elementima koji su obuhvaćeni tim uputama.

Navedene informacije dostavljaju se na trajnom mediju ili putem internetske stranice (kada to ne predstavlja trajni medij), pod uvjetom da su ispunjeni uvjeti navedeni u članku 3. stavku 2.

ODJELJAK 6.

Postupanje s nalogom klijenta

Članak 47.

(Članak 22. stavak 1. i članak 19. stavak 1. Direktive 2004/39/EZ)

Opća načela

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva prilikom izvršavanja naloga klijenata ispunjavaju sljedeće uvjete:

- (a) moraju osigurati da se nalozi koji se izvršavaju za račun klijenata bez odgode i ispravno evidentiraju i alociraju;
- (b) moraju izvršavati inače usporedive naloge klijenata prema vremenu prihvaćanja naloga i bez odgode, osim ako to onemogućavaju obilježja naloga ili prevladavajući tržišni uvjeti ili ako interesi klijenta zahtijevaju drukčije postupanje;
- (c) moraju obavijestiti malog ulagatelja o mogućim značajnim poteškoćama koje su relevantne za uredno izvršavanje naloga, bez odgode nakon što postanu svjesni poteškoća.

2. Kada je investicijsko društvo odgovorno za nadgledanje ili organizaciju namire izvršenog naloga, poduzima sve razumne mjere kako bi osiguralo da se svi financijski instrumenti ili novčana sredstva klijenta, primljeni za namiru toga izvršenog naloga, pravovremeno i uredno isporuče na račun odgovarajućeg klijenta.

3. Investicijsko društvo ne smije zlorabiti informacije u vezi s neizvršenim nalogima klijenata i poduzima sve razumne mjere kako bi spriječilo da bilo koja od njegovih relevantnih osoba zlorabiti takve informacije.

Članak 48.

(Članak 22. stavak 1. i članak 19. stavak 1. Direktive 2004/39/EZ)

Pridruživanje i alokacija naloga

1. Države članice ne smiju dopustiti investicijskim društvima da izvrše nalog klijenta ili transakciju za vlastiti račun pridruživanjem nalogu nekog drugog klijenta, osim ako su ispunjeni sljedeći uvjeti:

- (a) ne smije postojati vjerojatnost da će pridruživanje naloga i transakcija štetiti bilo kojem klijentu čiji se nalog pridružuje;
- (b) svakom klijentu čiji se nalog pridružuje mora se priopćiti da mu učinak pridruživanja može štetiti u odnosu na pojedinačni nalog;
- (c) mora se uspostaviti i učinkovito provoditi politiku alokacije naloga koja dovoljno precizno osigurava uvjete za pravičnu alokaciju pridruženih naloga i transakcija, uključujući i način na koji količina i cijena navedena u nalogu određuju alokaciju i postupanje s djelomičnim izvršenjima.

2. Države članice osiguravaju da investicijsko društvo, u slučaju kada pridružuje nalog jednom ili više naloga drugih klijenata te je takav zbirni nalog djelomično izvršen, alocira odnosne transakcije u skladu sa svojom politikom alokacije naloga.

Članak 49.

(Članak 22. stavak 1. i članak 19. stavak 1. Direktive 2004/39/EZ)

Pridruživanje i alokacija transakcija za vlastiti račun

1. Države članice osiguravaju da investicijska društva koja su pridružila transakcije za vlastiti račun jednom ili više naloga klijenata, ne alociraju odnosne transakcije na način koji bi bio štetan za klijenta.

2. Države članice zahtijevaju da, u slučaju kada investicijsko društvo pridružuje naloge klijenata transakciji za vlastiti račun te

je takav zbirni nalog djelomično izvršen, alocira odnosne transakcije tako da klijent ima prednost u odnosu na društvo.

Međutim, ako društvo može utemeljeno dokazati da bez kombiniranja ne bi moglo izvršiti nalog po tako povoljnim uvjetima, ili uopće, ono može alocirati transakciju za vlastiti račun razmjerno, u skladu sa svojom politikom alokacije naloga iz članka 48. stavka 1. točke (c).

3. Države članice zahtijevaju da investicijska društva, kao dio politike alokacije naloga iz članka 48. stavka 1. točke (c), uspostave postupke za sprečavanje realokacije transakcija za vlastiti račun koje su izvršene u kombinaciji s nalogima klijenta na način koji bi bio štetan za klijenta.

ODJELJAK 7.

Kvalificirani nalogodavatelji

Članak 50.

(Članak 24. stavak 3. Direktive 2004/39/EZ)

Kvalificirani nalogodavatelji

1. Države članice mogu priznati društvo kao kvalificiranog nalogodavatelja ako navedeno društvo spada u kategoriju klijenata koji se smatraju profesionalnim ulagateljima u skladu sa stavcima 1., 2. i 3. Priloga II. odjeljka I. Direktive 2004/39/EZ, isključujući sve kategorije koje su izričito spomenute u članku 24. stavku 2. navedene Direktive.

Države članice mogu, na zahtjev, priznati kao kvalificiranog nalogodavatelja društvo koje spada u kategoriju klijenata koji se smatraju profesionalnim ulagateljima u skladu s Prilogom II. odjeljkom II. Direktive 2004/39/EZ. U takvim slučajevima, međutim, dotično društvo smatra se kvalificiranim nalogodavateljem samo u vezi s uslugama ili transakcijama za koje bi ga se moglo tretirati kao profesionalnog ulagatelja.

2. Kada, na temelju drugog podstavka članka 24. stavka 2. Direktive 2004/39/EZ, kvalificirani nalogodavatelj zahtjeva da ga se tretira kao klijenta čije poslovanje s investicijskim društvom podliježe odredbama članaka 19., 21. i 22. navedene Direktive, ali izričito ne zahtjeva postupanje kao s malim ulagateljem, a investicijsko društvo je suglasno s tim zahtjevom, društvo tretira tog kvalificiranog nalogodavatelja kao profesionalnog ulagatelja.

Međutim, kada kvalificirani nalogodavatelj izričito zahtjeva da ga se tretira kao malog ulagatelja, primjenjuju se odredbe u vezi sa zahtjevima za postupanje s neprofesionalnim ulagateljima navedene u Prilogu II. odjeljku I. drugom, trećem i četvrtom podstavku Direktive 2004/39/EZ.

ODJELJAK 8.

Vođenje evidencija

Članak 51.

(Članak 13. stavak 6. Direktive 2004/39/EZ)

Čuvanje evidencija

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva čuvaju evidencije u skladu s Direktivom 2004/39/EZ i njenim provedbenim mjerama tijekom razdoblja od najmanje pet godina.

Nadalje, evidencije kojim su propisana odgovarajuća prava i obveze investicijskog društva i klijenta na temelju sporazuma o pružanju usluga ili uvjeti po kojima društvo pruža usluge klijentu, moraju se čuvati najmanje za vrijeme trajanja odnosa s klijentom.

Međutim, nadležna tijela mogu, u iznimnim okolnostima, tražiti od investicijskih društava da čuvaju svu ili neku evidenciju tijekom dužeg razdoblja koje je opravdano s obzirom na vrstu instrumenta ili transakcije, ako je to potrebno da se nadležnom tijelu omogući izvršavanje njegove nadzorne funkcije na temelju Direktive 2004/39/EZ.

Po prestanku važenja odobrenja za rad investicijskog društva, države članice ili nadležna tijela mogu od društva zahtijevati da čuva evidencije tijekom preostalog vremena do isteka razdoblja od pet godina iz prvog podstavka.

2. Evidencije se moraju čuvati na mediju koji omogućuje pohranu informacija tako da su iste dostupne nadležnom tijelu za buduće korištenje te u takvom obliku i na takav način da su ispunjeni sljedeći uvjeti:

- (a) nadležno tijelo mora moći brzo pristupiti informacijama i rekonstruirati sve ključne faze obrade svake transakcije;
- (b) mora biti omogućeno jednostavno utvrđivanje svih ispravaka ili drugih izmjena, kao i sadržaja evidencija prije takvih ispravaka ili izmjena;
- (c) mora biti onemogućena manipulacija ili preinaka evidencija na bilo koji drugi način.

3. Nadležno tijelo svake države članice sastavlja i održava popis minimalnih evidencija koje investicijska društva moraju voditi na temelju Direktive 2004/39/EZ i njenih provedbenih mjera.

4. Obveze vođenja evidencija na temelju Direktive 2004/39/EZ i ove Direktive ne dovode u pitanje pravo država

članica da investicijskim društvima uvedu obvezu snimanja telefonskih razgovora ili komunikacija elektronskim putem u vezi s nalogima klijenata.

5. Do 31. prosinca 2009. Komisija, uzimajući u obzir savjetovanja s Odborom Europskih regulatora za vrijednosne papire, izvješćuje Europski parlament i Vijeće o neprekidnoj primjerenosti odredbi stavka 4.

ODJELJAK 9.

Definirani izrazi u smislu Direktive 2004/39/EZ

Članak 52.

(Članak 4. stavak 1. točka 4. Direktive 2004/39/EZ)

Investicijsko savjetovanje

Za potrebe definiranja izraza „investicijsko savjetovanje” iz članka 4. stavka 1. točke 4. Direktive 2004/39/EZ, osobna preporuka je preporuka koja je dana osobi u njenom svojstvu postojećeg ili potencijalnog ulagatelja ili u svojstvu zastupnika postojećeg ili potencijalnog ulagatelja.

Navedena preporuka mora biti prikazana kao prikladna preporuka za navedenu osobu ili se mora temeljiti na razmatranju okolnosti takve osobe i mora predstavljati preporuku da se poduzme jedan od sljedećih koraka:

- (a) kupnja, prodaja, upis, zamjena, otkup, držanje ili preuzimanje obveze za upis određenog financijskog instrumenta;
- (b) izvršavanje ili neizvršavanje bilo kojeg prava koje proizlazi iz određenog financijskog instrumenta za kupnju, prodaju, upis, zamjenu ili otkup financijskog instrumenta.

Preporuka nije osobna preporuka ako je izdana isključivo putem distribucijskih kanala ili je namijenjena javnosti.

POGLAVLJE IV.

ZAVRŠNE ODREDBE

Članak 53.

Prenošenje

1. Države članice donose i objavljuju zakone i druge propise potrebne za usklađivanje s ovom Direktivom najkasnije do 31. siječnja 2007. One Komisiji odmah dostavljaju tekst tih odredaba i korelacijsku tablicu između tih odredaba i ove Direktive.

2. Države članice primjenjuju navedene odredbe od 1. studenoga 2007.

3. Kada države članice donose ove odredbe, te odredbe prilikom njihove službene objave sadržavaju uputu na ovu direktivu ili se uz njih navodi takva uputa. Načine tog upućivanja određuju države članice.

4. Države članice Komisiji dostavljaju tekst glavnih odredaba nacionalnog prava koje donesu u području na koje se odnosi ova Direktiva.

Članak 54.

Stupanje na snagu

Ova Direktiva stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Članak 55.

Adresati

Ova je Direktiva upućena državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu 10. kolovoza 2006.

Za Komisiju

Charlie McCREEVY

Član Komisije