

DIREKTIVE

DELEGIRANA DIREKTIVA KOMISIJE (EU) 2017/593

od 7. travnja 2016.

o dopuni Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća u vezi sa zaštitom financijskih instrumenata i novčanih sredstava koja pripadaju klijentima, obvezama upravljanja proizvodima i pravilima koja se primjenjuju na davanje ili primanje naknada, provizija ili novčanih ili nenovčanih koristi

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Direktivu 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU ⁽¹⁾, a posebno njezin članak 16. stavak 12. i članak 24. stavak 13.,

budući da:

- (1) Direktivom 2014/65/EU utvrđuje se sveobuhvatni sustav kojemu je cilj osigurati zaštitu ulagatelja.
- (2) Zaštita financijskih instrumenata i novčanih sredstava klijenata važan je dio tog sustava jer investicijska društva imaju obvezu uspostaviti primjerene mehanizme za zaštitu prava vlasništva ulagatelja i prava ulagatelja u odnosu na vrijednosne papire i novčana sredstva koja je ulagatelj povjerio investicijskom društvu. Investicijska društva trebala bi imati uspostavljene primjerene i posebne mehanizme za osiguranje zaštite financijskih instrumenata i novčanih sredstava klijenta.
- (3) Kako bi se detaljnije odredio regulatorni okvir za zaštitu ulagatelja i bolje objašnjenje postupaka klijentima, u skladu s cjelokupnom strategijom poticanja zapošljavanja i rasta u Uniji s pomoću integriranog pravnog i ekonomskog okvira koji je učinkovit i pravedno postupka prema svim sudionicima, Komisija je dobila ovlasti za donošenje detaljnih pravila za otklanjanje posebnih rizika za zaštitu ulagatelja ili integritet tržišta.
- (4) Kada investicijsko društvo u kvalificirani novčani fond deponira novčana sredstva koja drži za račun klijenta, udjeli ili dionice tog novčanog fonda trebali bi se držati u skladu s uvjetima za držanje financijskih instrumenata koji pripadaju klijentima. Od klijenata bi trebalo zahtijevati izričitu suglasnost za deponiranje tih novčanih sredstava. Kad se ocjenjuje kvaliteta instrumenta tržišta novca, ne bi se trebalo mehanički oslanjati na vanjske rejtinge. Međutim smanjenje rejtinga ispod dva najviša kratkoročna kreditna rejtinga od strane agencije registrirane pri ESMA-i i pod nadzorom ESMA-e koja je ocijenila instrument trebala bi potaknuti upravitelja na novu procjenu kreditne kvalitete instrumenta tržišta novca kako bi se osiguralo da instrument i dalje bude visoke kvalitete.
- (5) Kako bi se smanjili rizici rascjepkane odgovornosti po različitim odjelima, posebno u velikim i kompleksnim društvima, te ispravile nezadovoljavajuće situacije u kojima društva nemaju sveobuhvatan pregled načina na koji ispunjavaju svoje obveze, trebalo bi imenovati jednu osobu koja bi bila u potpunosti odgovorna za zaštitu instrumenata i novčanih sredstava klijenta. Ta bi osoba trebala imati dovoljno znanja i ovlasti za učinkovito izvršavanje obveza bez odlaganja, uključujući obvezu da izvješćuje više rukovodstvo društva u pogledu nadzora nad učinkovitošću usklađenosti društva sa zahtjevima za zaštitu imovine klijenta. Imenovanje jedne osobe ne bi trebalo isključiti mogućnost da ta osoba ima i dodatne uloge ako je to ne sprečava u obavljanju dužnosti učinkovite zaštite financijskih instrumenata i novčanih sredstava klijenta.
- (6) Direktivom 2014/65/EU zahtijeva se da investicijska društva štite imovinu klijenta. Člankom 16. stavkom 10. Direktive 2014/65/EU društvima se zabranjuje da sklapaju ugovore o kolateralu s prijenosom prava vlasništva s

⁽¹⁾ SL L 173, 12.6.2014., str. 349.

malim ulagateljima u svrhu osiguranja ili pokrića sadašnjih ili budućih, stvarnih, uvjetnih ili mogućih obveza. Međutim investicijskim društvima nije zabranjeno sklapati ugovore o kolateralu s prijenosom prava vlasništva s klijentima koji nisu mali ulagatelji. Stoga postoji rizik od toga da investicijska društva, ne dobiju li daljnje smjernice, u poslovanju s klijentima koji nisu mali ulagatelji primjenjuju ugovore o kolateralu s prijenosom prava vlasništva u mjeri koja prelazi razumnu opravdanost i tako naruši cjelokupni sustav koji je uspostavljen radi zaštite imovine klijenata. Investicijska bi društva stoga, u svjetlu učinaka ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva na obveze društava prema klijentima te kako bi se osiguralo da zaštita i pravila o podjeli dužnosti u skladu s Direktivom 2014/65/EU nisu narušena, trebala prikladnost ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva koje sklapaju s klijentima koji nisu mali ulagatelji razmotriti na temelju odnosa između obveza klijenta prema društvu i imovine klijenta koja podliježe ugovoru o kolateralu s prijenosom prava vlasništva. Društvima bi trebalo biti dopušteno upotrebljavati ugovore o kolateralu s prijenosom prava vlasništva s malim ulagateljima samo ako dokažu da je taj ugovor prikladan za klijenta i objave mu uključene rizike, kao i učinak tog ugovora na njegovu imovinu. Društva bi trebala imati dokumentirani postupak korištenja ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva. Mogućnost društava da sklapaju ugovore o kolateralu s prijenosom prava vlasništva s klijentima koji nisu mali ulagatelji ne bi smjela smanjiti potrebu da se od klijenta dobije izričita prethodna suglasnost za korištenje njegove imovine.

- (7) Dokazivanje jake veze između kolaterala prenesenog u okviru ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva i odgovornosti klijenta ne bi smjelo spriječiti uzimanje prikladnog jamstva za obvezu klijenta. Investicijska društva stoga mogu i dalje zahtijevati dovoljan kolateral, po potrebi u okviru ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva. Ta obveza ne bi smjela spriječiti usklađenost sa zahtjevima na temelju Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽¹⁾ i ne bi smjela zabraniti prikladno korištenje ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva u okviru transakcija potencijalnim obvezama ili repo transakcija s klijentima koji nisu mali ulagatelji.
- (8) Iako za neke transakcije financiranja vrijednosnih papira može biti potreban prijenos prava vlasništva imovine klijenata, u tom kontekstu investicijska društva ne bi smjela moći koristiti ugovore koji su zabranjeni na temelju članka 16. stavka 10. Direktive 2014/65/EU.
- (9) Kako bi se osigurala prikladna zaštita za klijente u vezi s transakcijama financiranja vrijednosnih papira, investicijska društva trebala bi donijeti posebne mehanizme kako bi se osiguralo da zajmoprimac imovine klijenta daje odgovarajući kolateral i da društvo prati stalnu prikladnost tog kolaterala. Dužnost investicijskih društava da prate kolateral trebala bi se primjenjivati kada su oni stranka u sporazumu o transakcijama financiranja vrijednosnih papira, uključujući kada djeluju kao agent za sklapanje transakcije financiranja vrijednosnih papira ili u slučajevima trostranog sporazuma između vanjskog zajmoprimca, klijenta i investicijskog društva.
- (10) Klijenti bi trebali dati izričitu prethodnu suglasnost, a investicijska društva tu suglasnost evidentirati kako bi se investicijskom društvu omogućilo da jasno dokaže na što je klijent pristao te da se lakše razjasni status imovine klijenta. Međutim pravni zahtjev u pogledu oblika davanja suglasnosti ne bi trebalo utvrditi, a evidencija podrazumijeva svaki dokaz koji je dopušten u skladu s nacionalnim pravom. Suglasnost klijenta može se dati jednom na početku komercijalnog odnosa, uz uvjet da je dovoljno jasno da je klijent pristao na upotrebu njegovih vrijednosnih papira. Ako investicijsko društvo postupi po uputama klijenta za pozajmljivanje financijskih instrumenata i ako to predstavlja pristanak za zaključivanje transakcije, investicijska društva trebaju čuvati dokaze kojima će to dokazati.
- (11) Kako bi se održao visoki standard zaštite ulagatelja, investicijska bi društva pri deponiranju financijskih instrumenata koje drže za račun svojih klijenata na račun ili račune otvorene kod treće osobe trebala postupiti pažnjom dobrog stručnjaka prilikom odabira, imenovanja i redovitih provjera treće osobe, kao i postupaka za držanje i pohranu navedenih financijskih instrumenata. Kako bi se osiguralo da se s financijskim instrumentima postupi s potrebnom pažnjom i zaštitom u svakom trenutku investicijska bi društva trebala, u okviru pažnje dobrog stručnjaka, uzeti u obzir i stručnost i reputaciju drugih trećih osoba na tržištu, kojima je prvobitna treća osoba, kod koje su možda deponirali financijske instrumente, mogla delegirati funkcije u vezi s držanjem i pohranom financijskih instrumenata.
- (12) Ako investicijska društva polože novčana sredstva klijenta kod treće osobe, investicijsko bi društvo trebalo postupiti s pažnjom dobrog stručnjaka prilikom odabira, imenovanja i redovitih provjera treće osobe i postupaka za držanje i pohranu novčanih sredstava klijenta te bi trebala razmotriti potrebu za diversifikacijom

⁽¹⁾ Uredba (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju (SL L 201, 27.7.2012., str. 1.).

i ublažavanjem rizika polaganjem sredstava klijenta, prema potrebi, kod više od jedne treće osobe kako bi se zaštitila prava klijenta i na najmanju moguću mjeru smanjio rizik gubitka i zloupotrebe. Investicijska društva ne bi smjela zanemariti svoju dužnost da razmotre diversifikaciju tako da od klijenata zahtijevaju da se odreknu zaštite. Zahtjev za diversifikacijom trebao bi se primjenjivati na novčana sredstva klijenta deponirana u skladu s člankom 4. ove direktive. Zahtjevi za diversifikacijom ne bi se trebali primjenjivati na novčana sredstva klijenta položena kod treće osobe samo radi izvršenja transakcije za klijenta. Stoga, ako je investicijsko društvo prenijelo novčana sredstva klijenta na transakcijski račun kako bi izvršilo određenu transakciju za klijenta, ta novčana sredstva ne bi smjela podlijevati zahtjevu za diversifikacijom, npr. ako je društvo prenijelo sredstva središnjoj drugoj ugovornoj strani ili burzi kako bi se platilo tržišni poziv.

- (13) Kako bi se osiguralo da su novčana sredstva klijenta primjereno zaštićena kako se zahtijeva člankom 16. stavkom 9. Direktive 2014/65/EU, potrebno je utvrditi posebno ograničenje postotka novčanih sredstava klijenta koja se mogu deponirati u kreditnoj instituciji unutar grupe. Time bi se trebalo znatno smanjiti sve potencijalne sukobe sa zahtjevima o pažnji dobrog stručnjaka i otkloniti rizik širenja problema svojstven deponiranju svih novčanih sredstava klijenta kod kreditne institucije koja je u istoj grupi kao investicijsko društvo. U određenim okolnostima investicijskim društvima može biti proporcionalno i prikladno da nakon primjerenog razmatranja deponiraju novčana sredstva kod subjekata unutar svoje vlastite grupe, no nacionalna bi nadležna tijela trebala pomno pratiti razloge zašto se novčana sredstva klijenta ne diversificiraju izvan grupe investicijskog društva kako bi se izbjeglo stvaranje pravnih praznina kada se primjenjuje opće unutargrupno ograničenje.
- (14) Kako bi se financijski instrumenti ili novčana sredstva klijenta zaštitili od prisvajanja od strane trećih osoba koje žele povrat dugova ili naknada koji nisu dugovi ili naknade klijenta, investicijsko društvo trebalo bi moći pristati na pravo unovčivosti, založno pravo ili pravo prijeboja nad imovinom klijenta ako se to zahtijeva mjerodavnim zakonodavstvom u trećoj zemlji. Klijentima bi trebalo uputiti dovoljno prilagođene objave u pogledu rizika kako bi ih se upozorilo na posebne rizike kojima su u tim slučajevima izloženi.
- (15) Kako bi se od samog početka izbjegli i smanjili potencijalni rizici nepoštovanja pravila zaštite ulagača, investicijska društva koja proizvode i distribuiraju financijske instrumente trebala bi poštovati zahtjeve o upravljanju proizvodima. Za potrebe zahtjeva upravljanja proizvodima, investicijska društva koja stvaraju, razvijaju, izdaju i/ili oblikuju financijske instrumente, uključujući kada savjetuju korporativne izdavatelje o plasiranju novih financijskih instrumenata, trebala bi se smatrati proizvođačima, dok bi se investicijska društva koja prodaju financijske instrumente i usluge klijentima ili ih od njih kupuju trebala smatrati distributerima.
- (16) Subjekti koji ne podliježu zahtjevima Direktive 2014/65/EU ali mogu dobiti odobrenje za obavljanje investicijskih usluga na temelju te Direktive, trebali bi u pogledu tih usluga biti u skladu sa zahtjevima povezanim sa upravljanjem proizvodima utvrđenima u okviru Direktive 2014/65/EU.
- (17) Ako je investicijsko društvo koje stvara, razvija, izdaje ili oblikuje financijske instrumente uključeno i u distribuciju tih proizvoda, trebala bi se primjenjivati pravila o upravljanju proizvodima za proizvođače i za distributere. Iako nema potrebe za udvostručavanjem ocjene ciljnog tržišta i izvršenje distribucijske strategije, društva bi trebala osigurati da je jedna ocjena ciljnog tržišta i izvršenje distribucijske strategije dovoljno detaljno kako bi se ispunile odgovarajuće obveze proizvođača i distributera u tom području.
- (18) U svjetlu zahtjeva utvrđenih u Direktivi 2014/65/EU i u interesu zaštite ulagača, pravila o upravljanju proizvodom trebala bi se primjenjivati na sve proizvode koji se prodaju na primarnim i sekundarnim tržištima, neovisno o vrsti proizvoda ili pružene usluge i zahtjeva koji se primjenjuju na prodajnom mjestu. Ta se pravila međutim mogu primjenjivati proporcionalno, ovisno o složenosti proizvoda i razini u kojoj se javno dostupne informacije mogu dobiti, uzimajući u obzir prirodu instrumenta, investicijsku uslugu i ciljno tržište. Proporcionalnost znači da bi ta pravila mogla biti relativno jednostavna za neke jednostavne proizvode distribuirane samo na osnovi izvršenja ako bi takvi proizvodi bili kompatibilni s potrebama i karakteristikama masovnog maloprodajnog tržišta.
- (19) Razina ujednačenosti ciljnog tržišta i kriteriji primijenjeni za definiranje ciljnog tržišta i utvrđivanje prikladne distribucijske strategije trebali bi biti relevantni za proizvode i trebalo bi biti moguće ocijeniti koji klijenti pripadaju unutar ciljnog tržišta, npr. za pomoć u kontinuiranoj provjeri nakon što se financijski instrument

plasirao. Za jednostavne, uobičajenije proizvode ciljno tržište moglo bi se identificirati s manje detalja, a za složenije proizvode kao npr. *bail-in* instrumente ili manje uobičajene proizvode ciljno tržište trebalo bi se detaljnije utvrditi.

- (20) Za učinkovito funkcioniranje obveza upravljanja proizvodom distributeri bi trebali proizvođače prerodno obavješivati o svojim iskustvima s proizvodima. Od distributera se ne bi trebalo zahtijevati da prijave svaku prodaju proizvođaču, no trebali bi dostaviti podatke koji su proizvođaču potrebni kako bi ocijenio proizvod te provjerio da je proizvod i dalje u skladu s potrebama, karakteristikama i ciljevima ciljnog tržišta koje je definirao proizvođač. Relevantne informacije mogle bi obuhvaćati podatke o količini prodaje izvan ciljnog tržišta proizvođača, sažetak informacija o vrstama klijenata, sažetak primljenih pritužbi ili postavljanjem pitanja koja proizvođač postavi određenom uzorku klijenata kako bi dobio povratnu informaciju.
- (21) Kako bi se poboljšala zaštita ulagača i klijentima bolje objasnila kvaliteta usluga koje primaju, Direktivom 2014/65/EU dodatno se ograničila mogućnost društava da primaju ili plaćaju dodatne poticaje. Za te potrebe trebalo bi utvrditi detaljne uvjete za primanje ili plaćanje dodatnih poticaja. Posebice, trebalo bi detaljnije odrediti i izraziti uvjet da dodatni poticaji trebaju poboljšati kvalitetu usluge klijentu. Za te potrebe i podložno određenim drugim uvjetima, trebalo bi osigurati popis koji nije konačan situacija koje se smatraju relevantnima za uvjet da dodatni poticaji poboljšavaju kvalitetu usluge relevantnom klijentu.
- (22) Naknada ili provizija trebali bi se platiti ili naplatiti, a nenovčana korist pružiti ili uživati, samo ako su opravdani pružanjem dodatne usluge ili usluge više razine relevantnom klijentu. To može obuhvatiti pružanje investicijskog savjetovanja o širokom rasponu prikladnih financijskih instrumenata i pristup tim instrumentima, uključujući odgovarajući broj instrumenata trećih pružatelja proizvoda ili pružanje neovisnih savjeta u kombinaciji s ponudom klijentu, barem na godišnjoj osnovi, kako bi se ocijenila kontinuirana prikladnost financijskih instrumenata u koje je klijent uložio ili s drugom tekućom uslugom koja bi mogla biti od vrijednosti za klijenta. To bi mogao biti slučaj u području nesavjetodavnih usluga, ako investicijska društva pružaju pristup, po konkurentnoj cijeni, širokom rasponu financijskih instrumenata koji bi vjerojatno zadovoljili potrebe klijenta, uključujući prikladan broj instrumenata trećih pružatelja proizvoda koji nisu usko povezani s investicijskim društvom, zajedno s primjerice pružanjem instrumenata za dodavanje vrijednosti – primjerice instrumenata za objektivno informiranje koji klijentu pomažu da odluči o ulaganju ili mu omogućuju da prati, modelira ili prilagodi raspon financijskih instrumenata u koje je uložio. Vrijednost prethodno navedenih poboljšanja kvalitete koje investicijsko društvo pruža klijentima koji primaju relevantnu uslugu mora biti proporcionalna dodatnim poticajima koje je primilo investicijsko društvo.
- (23) Iako bi nakon što ispune kriterij poboljšanja kvalitete investicijska društva trebala održati povećanu razinu kvalitete, to ne bi trebalo podrazumijevati da se od njih zahtijeva kontinuirano pružanje sve veće kvalitete usluga tijekom vremena.
- (24) Trebalo bi detaljnije odrediti obveze investicijskih društava da klijentima prosljede sve naknade, provizije ili novčane koristi primljene od trećih osoba u vezi s neovisnim investicijskim savjetovanjem ili uslugama upravljanja portfeljem. Iako bi društva trebala što je prije moguće prosljediti dodatne poticaje, ne bi trebalo nametati poseban vremenski okvir jer investicijsko društvo može primiti plaćanja od trećih osoba u različito vrijeme i za nekoliko klijenata odjednom.
- (25) Kako bi se osiguralo da klijenti dobiju sveobuhvatan pregled relevantnih informacija u odnosu na pružene usluge, investicijska društva trebala bi obavijestiti klijente o naknadama, provizijama i svim novčanim koristima koje im se prenesu.
- (26) Investicijsko društvo koje pruža izvršne usluge i usluge istraživanja trebalo bi im odrediti cijenu i isporučivati ih odvojeno kako bi se investicijskim društvima s poslovnim nastanom u Uniji omogućilo da se usklade sa zahtjevom da ne prihvataju niti zadržavaju naknade, provizije i sve novčane ili nenovčane koristi koje je platila ili dala treća osoba ili osoba koja djeluje u ime treće osobe u vezi s pružanjem usluge klijentima iz članka 24. stavaka 7. i 8. Direktive 2014/65/EU.
- (27) Kako bi se osigurala pravna sigurnost u vezi s primjenom novih pravila za primanje ili plaćanje dodatnih poticaja, posebno u odnosu na investicijska društva koja pružaju neovisno investicijsko savjetovanje ili usluge upravljanja portfeljem, potrebno je osigurati dodatna razjašnjenja u odnosu na plaćanje ili primanje istraživanja. Posebice, ako investicijsko društvo nije izravno platilo istraživanje iz vlastitih sredstava već u zamjenu za plaćanja iz odvojenog računa za istraživanja, potrebno je osigurati neke osnovne uvjete. Račun za plaćanje istraživanja trebao bi se financirati samo posebnom naknadom za istraživanje koja se naplaćuje klijentu i koja bi se trebala temeljiti samo na sredstvima za istraživanje koja odredi investicijsko društvo i koja nije povezana s

volumenom i/ili vrijednošću transakcija koje se izvršavaju u ime klijenata. Svi operativni aranžmani za ubiranje naknade za istraživanje od klijenata trebali bi biti u potpunosti u skladu s tim uvjetima. Pri upotrebi takvih aranžmana investicijsko društvo trebalo bi osigurati da trošak istraživanja koje se financira naknadama klijenta nije povezan s volumenom ili vrijednošću drugih usluga ili koristi ili upotrijebljen za pokrivanje drugih potreba, npr. naknada za izvršenje.

- (28) Kako bi se osiguralo da upravitelji portfeljima i neovisni financijski savjetnici pravilno prate iznose plaćene za istraživanje te kako bi se osiguralo da troškovi istraživanja budu u najboljem interesu klijenta, primjereno je navesti detaljne zahtjeve za upravljanje troškovima istraživanja. Investicijska društva trebala bi zadržati dostatnu kontrolu nad cjelokupnim troškovima za istraživanje, naplatom naknada za istraživanje klijentu i određivanjem plaćanja. Istraživanje u ovom kontekstu podrazumijeva materijal za istraživanje ili usluge istraživanja o jednom ili više financijskih instrumenata ili drugoj imovini, ili izdavateljima ili potencijalnim izdavateljima financijskih instrumenata, ili blisku povezanost s određenom industrijom ili tržištem tako da formira stajališta o financijskim instrumentima, imovini ili izdavateljima u tom sektoru. Tom vrstom materijala ili usluga izričito se ili implicitno preporučuje ili predlaže investicijska strategija i daje obrazloženo mišljenje o sadašnjoj ili budućoj vrijednosti ili cijeni takvih instrumenata ili imovine, ili materijal sadržava analizu i originalne uvide i u njemu se dolazi do zaključaka na temelju novih ili postojećih informacija koje bi se mogle upotrijebiti za informiranje o investicijskoj strategiji i bude relevantan i sposoban dodati vrijednost odlukama koje investicijsko društvo donosi u ime klijenata kojima se to istraživanje naplaćuje.
- (29) Za detaljnije razjašnjenje u vezi ograničenja dodatnih poticaja koje primaju investicijska društva za neovisno investicijsko savjetovanje ili upravljanje portfeljem i primjene pravila o istraživanju, primjereno je navesti i kako se manje izuzeće nenovčane koristi može primijeniti u odnosu na neke druge vrste informacija ili materijala primljenih od trećih osoba. Ako je korporativni izdavatelj ili potencijalni izdavatelj naručio i platio pisani materijal treće osobe radi promidžbe novog izdavanja tog društva ili ako je izdavatelj ugovorno angažirao i platio treću osobu radi kontinuiranog sastavljanja takvog materijala, taj bi se materijal trebao smatrati prihvatljivim kao manja nenovčana korist podložno objavi i otvorenoj dostupnosti tog materijala. Osim toga materijal koji nije značajan ili usluge koje se sastoje od, primjerice, kratkoročnog komentara tržišta o posljednjim ekonomskim statistikama ili rezultatima društva ili informacija o novim izdanjima ili događajima, koje daje treća osoba i koji sadržava samo kratki sažetak njezina vlastitog mišljenja o takvim informacijama koje nije potkrijepljeno niti uključuje potkrijepljenu analizu u kojoj se samo ponavlja stajalište utemeljeno na postojećoj preporuci ili potkrijepljenom materijalu za istraživanje ili uslugama, može se smatrati informacijama koje se odnose na financijski instrument ili investicijsku uslugu opsega i prirode koji su takvi da čine prihvatljivu manju nenovčanu korist.
- (30) Posebice, svaka nenovčana korist koja uključuje treću osobu koja dodjeljuje vrijedne resurse investicijskom društvu neće se smatrati manjom i ocijenit će se da narušava usklađenost s obvezom investicijskog društva da postupa u najboljem interesu svojega klijenta.
- (31) Ovom direktivom poštuju se temeljna prava i uzimaju u obzir načela priznata Poveljom Europske unije o temeljnim pravima, posebno pravo na zaštitu osobnih podataka, slobodu poslovanja, pravo na zaštitu potrošača, pravo na djelotvorni pravni lijek i pošteno suđenje, a njezina primjena mora biti u skladu s tim pravima i načelima.
- (32) U pogledu tehničkih savjeta o pravilima utvrđenima u ovoj direktivi zatraženo je mišljenje Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala osnovanog Uredbom (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽¹⁾.
- (33) Kako bi se nadležnim tijelima i investicijskim društvima omogućilo da se prilagode novim zahtjevima sadržanima u ovoj direktivi kako bi ih mogli primjenjivati na učinkovit i djelotvoran način, datum prenošenja kao i datum primjene ove direktive trebalo bi uskladiti s prenošenjem odnosno stupanjem na snagu datuma Direktive 2014/65/EU.
- (34) U skladu sa Zajedničkom političkom izjavom država članica i Komisije od 28. rujna 2011. o dokumentima s objašnjenjima, države članice obvezale su se da će u opravdanim slučajevima uz obavijest o mjerama prenošenja priložiti jedan ili više dokumenata u kojima se objašnjava odnos između dijelova direktive i odgovarajućih dijelova nacionalnih instrumenata prenošenja,

⁽¹⁾ Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ (SL L 331, 15.12.2010., str. 84.).

DONIJELA JE OVU DIREKTIVU:

POGLAVLJE I.

PODRUČJE PRIMJENE

Članak 1.

Područje primjene i definicije

1. Ova se Direktiva primjenjuje na investicijska društva, upravljačka društva u skladu s člankom 6. stavkom 4. Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća ⁽¹⁾ i upravitelje alternativnih investicijskih fondova u skladu s člankom 6. stavkom 6. Direktive 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća ⁽²⁾.
2. Za potrebe poglavlja II., III. i IV. ove direktive, upućivanja na investicijska društva i financijske instrumente obuhvaćaju kreditne institucije i strukturirane depozite u pogledu svih zahtjeva iz članka 1. stavaka 3. i 4. Direktive 2014/65/EU.
3. „transakcija financiranja vrijednosnih papira” znači transakcija kako je definirano u članku 3. točki 11. Uredbe (EU) 2015/2365 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽³⁾ o transparentnosti transakcija financiranja vrijednosnih papira i ponovne uporabe
4. „kvalificirani novčani fond” znači subjekt za zajednička ulaganja kojemu je izdano odobrenje za rad na temelju Direktive 2009/65/EZ ili koji podliježe nadzoru i, ako je to primjenjivo, kojemu je odobrenje za rad izdalo nadležno tijelo na temelju nacionalnog zakonodavstva države članice, a koji ispunjava sve 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, u cilju 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. Taj cilj može ostvariti i pomoćnim ulaganjem u depozite kod kreditnih institucija;
 - (c) mora osigurati likvidnost putem namire istog ili sljedećeg dana.

Za potrebe točke (b), smatra se da je instrument tržišta novca visoke kvalitete ako upravljačko/investicijsko društvo provodi vlastitu dokumentiranu procjenu kreditne kvalitete instrumenata tržišta novca koja mu omogućuje da taj instrument smatra instrumentom visoke kvalitete. Ako je jedna ili više agencija za kreditni rejting registriranih pri ESMA-i i pod nadzorom ESMA-e ocijenila rejting instrumenta, u internoj procjeni upravljačkog/investicijskog društva trebalo bi se, među ostalim, uzeti u obzir te kreditne rejtinge.

POGLAVLJE II.

ZAŠTITA FINANCIJSKIH INSTRUMENATA I NOVČANIH SREDSTAVA KLIJENATA

Članak 2.

Zaštita financijskih instrumenata i novčanih sredstava klijenata

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva ispunjuju sljedeće zahtjeve:
 - (a) moraju voditi evidencije i račune koji im omogućuju da u svakom trenutku i bez odlaganja 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 tako da se osigurava njihova točnost, a posebno one koje se odnose na financijske instrumente i novčana sredstva koja drže za klijente te tako da se evidencije i računi mogu upotrijebiti za revizijski trag;

⁽¹⁾ Direktiva 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) (SL L 302, 17.11.2009., str. 32.).

⁽²⁾ Direktiva 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010 (SL L 174, 1.7.2011., str. 1.).

⁽³⁾ Uredba (EU) 2015/2365 Europskog parlamenta i Vijeća od 25. studenoga 2015. o transparentnosti transakcija financiranja vrijednosnih papira i ponovne uporabe te o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 337, 23.12.2015., str. 1.).

- (c) moraju redovito provoditi 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 se svi financijski instrumenti klijenata koji su u skladu s člankom 3. deponirani kod treće osobe, jasno razlikuju od financijskih instrumenata koji pripadaju investicijskom društvu i od financijskih instrumenata koji pripadaju toj 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 4. 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 koji se jasno razlikuju od svih 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 zlorabe 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, investicijska društva ne mogu poštovati stavak 1. ovog članka radi zaštite prava klijenta u svrhu ispunjivanja zahtjeva iz članka 16. stavaka 8. i 9. Direktive 2014/65/EU, države članice od investicijskih društava zahtijevaju da uspostave mehanizme zaštite imovine klijenata u svrhu ispunjivanja ciljeva stavka 1. ovog članka.

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

Kada se oslanjanju na te istovjetne zahtjeve u skladu s člankom 2. stavkom 1. točkama (d) ili (e), države članice osiguravaju da investicijska društva obavješćuju klijente da u tim slučajevima nemaju koristi od odredbi previđenih Direktivom 2014/65/EU i ovom direktivom.

4. Države članice osiguravaju da unovčivost financijskih instrumenata ili novčanih sredstava klijenta ili založno pravo ili pravo prijeboja nad navedenim instrumentima ili novčanim sredstvima klijenta kojima se omogućuje da treća osoba raspolaže financijskim instrumentima ili novčanim sredstvima klijenta kako bi se naplatili dugovi koji se ne odnose na klijenta ili pružanje usluga klijentu nisu dopušteni, osim ako se to zahtijeva mjerodavnim zakonodavstvom u nadležnosti treće zemlje u kojoj se drže novčana sredstva ili financijski instrumenti klijenta.

Države članice zahtijevaju da, ako je društvo obvezno sklapati ugovore kojima se stvara takva unovčivost, založno pravo ili pravo prijeboja, investicijska društva objave te informacije klijentima navodeći im rizike povezane s tim aranžmanima.

Ako je društvo odobrilo unovčivost, založna prava ili prava prijeboja nad financijskim instrumentima ili novčanim sredstvima klijenta, ili ako je društvo obaviješteno da su odobreni, oni se evidentiraju u ugovorima klijenta i vlastitim računima društva kako bi status vlasništva imovine klijenta bio jasan, npr. u slučaju nesolventnosti.

5. Države članice zahtijevaju da investicijska društva informacije koje se odnose na financijske instrumente i novčana sredstva klijenata stave na raspolaganje sljedećim subjektima: nadležnim tijelima, imenovanim stečajnim upraviteljima i onima odgovornima za sanaciju institucija u teškoćama. Informacije koje trebaju dostupne obuhvaćaju sljedeće informacije:

- (a) povezane interne račune i evidencije s pomoću kojih se lako utvrđuju stanja novčanih sredstava i financijskih instrumenata koje drže za svakog klijenta;
- (b) ako novčana sredstva klijenta drže investicijska društva u skladu s člankom 4., pojedinosti o računima na kojima se drže novčana sredstva klijenta i o relevantnim sporazumima s tim društvima;
- (c) ako financijske instrumente drže investicijska društva u skladu s člankom 3., pojedinosti o računima otvorenima kod trećih osoba i o relevantnim sporazumima s tim trećim osobama te pojedinosti o relevantnim sporazumima s tim investicijskim društvima;
- (d) pojedinosti o trećim osobama koje obavljaju sve povezane (izdvojene) zadaće i pojedinosti uz izdvojene zadaće
- (e) ključne osobe u društvu koje sudjeluju u povezanim postupcima, uključujući osobe odgovorne za nadzor zahtjeva društva u pogledu zaštite imovine klijenta; i
- (f) relevantne sporazume za utvrđivanje vlasništva klijenta nad imovinom.

Članak 3.

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 postupi 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 koji se odnose na držanje navedenih financijskih instrumenata, a koji bi mogli imati negativne učinke na prava klijenata.

2. Ako investicijsko društvo namjerava deponirati financijske instrumente klijenta kod treće osobe, države članice osiguravaju da to investicijsko društvo deponira financijske instrumente samo kod treće osobe u nadležnosti države u kojoj pohrana financijskih instrumenata za račun druge osobe podliježe posebnom propisu i nadzoru te da treća osoba podliježe tom posebnom 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 regulirani, 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.

4. Države članice osiguravaju da se zahtjevi na temelju stavaka 2. i 3. primjenjuju i kad treća osoba delegira bilo koju od svojih funkcija u vezi držanja i pohrane financijskih instrumenata drugoj trećoj osobi.

Članak 4.

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 koja je dobila odobrenje za rad u skladu s Direktivom 2013/36/EU Europskog parlamenta i Vijeća ⁽¹⁾;
- (c) banke kojoj je izdano odobrenje za rad u trećoj zemlji;
- (d) kvalificiranog novčanog fonda.

Prvi podstavak ne primjenjuje se na kreditnu instituciju kojoj je izdano odobrenje za rad na temelju Direktive 2013/36/EU u vezi s depozitima u smislu navedene Direktive koje drži navedena institucija.

2. Države članice zahtijevaju da, u slučaju kada investicijska društva ne deponiraju novčana sredstva klijenta 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 te da potrebu za diversifikacijom tih sredstava smatraju dijelom svoje pažnje dobrog stručnjaka.

Države članice posebno osiguravaju da investicijska društva vode računa o stručnosti i tržišnom ugledu takvih institucija ili novčanih fondova, u cilju 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.

⁽¹⁾ Direktiva 2013/36/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima, izmjeni Direktive 2002/87/EZ te stavljanju izvan snage direktiva 2006/48/EZ i 2006/49/EZ (SL L 176, 27.6.2013., str. 338.).

Države članice zahtijevaju da investicijska društva osiguraju da klijenti daju svoju izričitu suglasnost za ulaganje njihovih sredstava u kvalificirani novčani fond. Kako bi osigurali da je to pravo na pristanak učinkovito, investicijska društva obavješćuju klijente da se novčana sredstva stavljena u kvalificirani novčani fond neće držati u skladu sa zahtjevima za zaštitu novčanih sredstava klijenata navedenima u ovoj direktivi.

3. Države članice zahtijevaju da, ako investicijska društva deponiraju novčana sredstva klijenta kod kreditne institucije, banke ili novčanog fonda koji je dio iste grupacije kao i investicijsko društvo, društva ograniče novčana sredstva koja deponiraju kod svakog takvog subjekta grupacije ili kombinacije bilo koje grupe subjekata tako da sredstva ne prelaze 20 % svih takvih sredstava.

Investicijsko društvo ne mora poštovati to ograničenje ako može dokazati da, s obzirom na prirodu, opseg i složenost njegova poslovanja, a i sigurnost koju nude treće osobe iz prethodnog podstavka, te uključujući u svakom slučaju mali saldo novčanih sredstava klijenta koje drži investicijsko društvo, zahtjev na temelju prethodnog stavka nije proporcionalan. Investicijska društva redovito preispituju procjenu izvršenu u skladu s ovim stavkom te svoje prvobitne i revidirane procjene šalju tijelima države članice nadležnima za tržišno natjecanje.

Članak 5.

Korištenje financijskim instrumentima 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 se na drugi način koriste takvim financijskim instrumentima za vlastiti račun ili za račun bilo koje druge osobe ili klijenta društva, osim ako su ispunjeni sljedeći uvjeti:

- (a) klijent je dao izričitu prethodnu suglasnost za korištenje instrumenata po točno određenim uvjetima, što potvrđuje svojim potpisom ili nekim drugim istovjetnim mehanizmom;
- (b) upotreba financijskih instrumenata klijenata ograničeno je 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 koji se drže za račun klijenta na zbirnom računu koji vodi treća osoba ili da na drugi način upotrebljavaju financijske instrumente na takvom računu za vlastiti račun ili za račun bilo koje druge osobe, 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 kojima se osigurava da se upotrebljavaju 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 financijskim instrumentima, kao i količinu korištenih financijskih instrumenata koji pripadaju svakom klijentu koji je dao suglasnost, kako bi se omogućila pravilna raspodjela mogućeg gubitka.

3. Države članice osiguravaju da investicijska društva poduzmu prikladne mjere za sprečavanje neovlaštenog korištenja financijskih instrumenata klijenta za vlastiti račun ili za račun bilo koje druge osobe kao npr.:

- (a) sklope sporazume s klijentima o mjerama koje će investicijska društva poduzeti u slučaju da klijent nema dovoljno zaliha na računu na datum namire, npr. pozajmljivanje odgovarajućih vrijednosnih papira u ime klijenta ili zatvaranje pozicije;
- (b) pomno prate svoje predviđene sposobnosti izvršenja na datum namire te uspostave korektivne mjere ako se to ne može ostvariti; i
- (c) pomno prate i žurno zahtijevaju neisporučene vrijednosne papire nepodmirene na dan namire i nakon toga.

4. Države članice osiguravaju da investicijska društva donose posebne mjere za sve klijente kako bi se osiguralo da pozajmitelj financijskih instrumenata klijenta daje prikladni kolateral i da društvo prati stalnu prikladnost takvog kolaterala te poduzima potrebne mjere za održavanje ravnoteže s vrijednošću instrumenata klijenta.

5. Države članice osiguravaju da investicijska društva ne sklapaju sporazume koji su zabranjeni prema članku 16. stavku 10. Direktive 2014/65/EU.

Članak 6.

Neprikladno korištenje ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva

1. Države članice zahtijevaju da investicijska društva prikladno razmotre i mogu dokazati da su razmotrila, korištenje ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva u kontekstu odnosa između obveze klijenta prema društvu i imovine klijenta koja podliježe ugovorima o kolateralu s prijenosom vlasništva društva.
2. Pri razmatranju i dokumentiranju prikladnosti upotrebe ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva investicijska društva uzimaju u obzir sve sljedeće čimbenike:
 - (a) postoji li samo slaba veza između obveze klijenta prema društvu i korištenja ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva, uključujući je li vjerojatnost odgovornosti klijenta prema društvu mala ili neznatna;
 - (b) prelazi li iznos novčanih sredstava ili financijskih instrumenata klijenta koji podliježe ugovorima o kolateralu s prijenosom prava vlasništva znatno obveze klijenta ili je čak neograničen ako klijent ima ikakvu obvezu prema društvu; i
 - (c) podliježu li svi financijski instrumenti ili novčana sredstva klijenta ugovorima o kolateralu s prijenosom prava vlasništva, ne uzimajući u obzir kakvu obvezu svaki klijent ima prema društvu.
3. Pri korištenju ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva investicijska društva profesionalnim klijentima i kvalificiranim nalogodavateljima naglašavaju uključene rizike i učinak svakog ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva na financijske instrumente i novčana sredstva klijenta.

Članak 7.

Sustavi upravljanja u pogledu zaštite imovine klijenta

Države članice osiguravaju da investicijska društva imenuju jednu osobu koja ima dovoljno znanja i ovlasti i posebnu nadležnost za pitanja u vezi s poštovanjem obveza društava u pogledu zaštite financijskih instrumenata i novčanih sredstava klijenta.

Države članice dopuštaju investicijskim društvima da odluče, osiguravajući potpunu usklađenost s ovom direktivom, hoće li imenovana osoba biti posvećena samo toj zadaći ili osoba može učinkovito izvršavati ta zaduženja uz dodatna zaduženja.

Članak 8.

Izvešća vanjskih revizora

Države članice zahtijevaju da investicijska društva osiguraju da njihovi vanjski revizori najmanje jednom godišnje izvješćuju nadležno tijelo matične države članice društva o primjerenosti aranžmana tog društva na temelju članka 16. stavaka 8., 9. i 10. Direktive 2014/65/EU i ovog poglavlja.

POGLAVLJE III.

ZAHTJEVI ZA UPRAVLJANJE PROIZVODIMA

Članak 9.

Obveze upravljanja proizvodima za investicijska društva koja proizvode financijske instrumente

1. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da poštuju ovaj članak pri proizvodnji financijskih instrumenata, što uključuje stvaranje, razvoj, izdavanje i/ili dizajn financijskog instrumenta.

Države članice zahtijevaju od investicijskih društava koja proizvode financijske instrumente da poštuju, u mjeri koja je primjerena i proporcionalna, mjerodavne zahtjeve iz stavaka 2. do 15., uzimajući u obzir narav financijskog instrumenta, investicijske usluge i ciljnog tržišta za predmetni proizvod.

2. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da uspostave, primijene i održavaju postupke i mjere kako bi se osiguralo da proizvodnja financijskih instrumenata bude u skladu sa zahtjevima valjanog upravljanja sukobima interesa, uključujući primitke od rada. Investicijska društva koja proizvode financijske instrumente osiguravaju da se dizajnom financijskog instrumenta, uključujući njegova obilježja, ne utječe negativno na krajnje klijente odnosno da ne dolazi do problema s integritetom tržišta tako što se društvu omogući da umani i/ili prenese vlastite rizike ili izloženost na odnosnu imovinu proizvoda ako investicijsko društvo drži odnosnu imovinu za vlastiti račun.

3. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da analiziraju potencijalne sukobe interesa svaki put kad se proizvede financijski instrument. Konkretno, društva procjenjuju dovodi li financijski instrument do situacije u kojoj utjecaj na krajnjeg klijenta može biti negativan ako

(a) preuzme izloženost suprotnu od izloženosti koju je prethodno držalo samo društvo ili

(b) preuzme izloženost suprotnu od izloženosti koju društvo želi držati nakon prodaje proizvoda.

4. Države članice osiguravaju da društva, prije nego što odluče o plasmanu proizvoda, razmotre može li financijski instrument biti prijetnja redovnom funkcioniranju ili stabilnosti financijskih tržišta.

5. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da osiguraju da relevantno osoblje uključeno u proizvodnju instrumenta raspolaže potrebnim stručnim znanjem kako bi razumjelo obilježja i rizike financijskog instrumenta koji namjeravaju proizvesti.

6. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da osiguraju da upravljačko tijelo ima djelotvornu kontrolu nad procesom upravljanja proizvodom društva. Investicijska društva osiguravaju da u izvješća o usklađenosti upućena upravljačkom tijelom budu sustavno uključene informacije o financijskih instrumentima koje društvo proizvede, uključujući informacije o strategiji distribucije. Investicijska društva stavljaju izvješća na raspolaganje nadležnim tijelima na njihov zahtjev.

7. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da osiguravaju da funkcija praćenja usklađenosti prati razvoj i redovito provjerava mehanizme za upravljanje proizvodom ne bi li uočila rizik od neispunjivanja obveza iz ovog članka od strane društva.

8. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava koja pri stvaranju, razvoju, izdavanju i/ili dizajnu proizvoda surađuju, među ostalim, i sa subjektima koji nemaju odobrenje za rad i nisu pod nadzorom u skladu s Direktivom 2014/65/EU ili s društvima iz trećih zemalja da u pisanom sporazumu navedu svoja uzajamna zaduženja.

9. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da dovoljno detaljno utvrde potencijalno ciljno tržište za svaki financijski instrument i navedu vrstu ili vrste klijenata s čijim je potrebama, obilježjima i ciljevima financijski instrument usklađen. Kao dio tog postupka društvo utvrđuje sve skupine klijenata s čijim potrebama, obilježjima i ciljevima financijski instrument nije usklađen. Ako investicijska društva surađuju pri proizvodnji financijskog instrumenta, treba utvrditi samo jedno ciljno tržište.

Investicijska društva koja proizvode financijske instrumente koji su raspodijeljeni na druga investicijska društva utvrđuju potrebe i obilježja klijenata s kojima je proizvod usklađen na temelju svojeg teorijskog znanja i prethodnog iskustva u području financijskog instrumenta ili sličnih financijskih instrumenata, financijskih tržišta te potreba, obilježja i ciljeva potencijalnih krajnjih klijenata.

10. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da provedu analizu scenarija za svoje financijske instrumente, pri čemu procjenjuju rizik od loših rezultata koje proizvod može donijeti krajnjem klijentu te okolnosti u kojima bi do takvog rezultata moglo doći. Investicijska društva procjenjuju financijski instrument u mogućim nepovoljnim uvjetima, primjerice:

(a) u slučaju pogoršanja tržišnog okruženja;

(b) u slučaju da proizvođač ili treća osoba uključena u proizvodnju ili funkcioniranje financijskog instrumenta ima financijske probleme ili se pojave drugi rizici druge ugovorne strane;

- (c) u slučaju da financijski instrument ne bude komercijalno održiv ili
- (d) u slučaju da potražnja za financijskim instrumentom bude puno veća od predviđene, čime bi se opteretili resursi društva i/ili tržište odnosnog instrumenta.

11. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da utvrde ispunjuje li financijski instrument utvrđene potrebe, obilježja i ciljeve ciljnog tržišta, među ostalim i na temelju ispitivanja sljedećih elemenata:

- (a) je li profil rizika-dobiti financijskog instrumenta u skladu s ciljnim tržištem i
- (b) je li dizajn financijskog instrumenta obilježen značajkama od kojih klijent ima koristi i ne temelji se na poslovnom modelu koji se oslanja na profitabilnost loših rezultata klijenta.

12. Države članice osiguravaju da investicijska društva u obzir uzmu strukturu naknada predloženu za financijski instrument, među ostalim i na temelju ispitivanja sljedećega:

- (a) jesu li troškovi i naknade usklađeni s potrebama, ciljevima i obilježjima ciljnog tržišta;
- (b) dovodi li se zbog naknada u pitanje očekivana dobit od financijskog instrumenta, primjerice ako su iznosi troškova i naknada jednaki odnosno premašuju ili gotovo u cijelosti neutraliziraju očekivane porezne povlastice povezane s financijskim instrumentom i
- (c) je li struktura naknada za financijski instrument primjereno transparentna u odnosu na ciljno tržište, primjerice tako što nema prikrivenih naknada ili je presložena za razumijevanje.

13. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da osiguraju da se pri pružanju informacija o financijskom instrumentu distributerima uključe informacije o primjerenim kanalima distribucije financijskog instrumenta, postupku odobravanja proizvoda i procjeni ciljnog tržišta te da se pritom poštuje primjereni standard koji će distributerima omogućiti da ispravno razumiju, preporučuju ili prodaju financijski instrument.

14. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da redovito preispituju financijski instrument koji proizvode, uzimajući pritom u obzir sve događaje koji mogu bitno utjecati na potencijalni rizik utvrđenog ciljnog tržišta. Investicijska društva razmatraju je li financijski instrument i dalje usklađen s potrebama, obilježjima i ciljevima ciljnog tržišta i distribuira li se na ciljnom tržištu ili dolazi do klijenata s čijim potrebama, obilježjima i ciljevima nije usklađen.

15. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da preispitaju financijski instrument prije svakog daljnjeg izdavanja ili ponovnog plasiranja ako znaju za bilo kakav događaj koji bi bitno mogao utjecati na potencijalni rizik ulagatelja te da u redovnim intervalima ocijene funkcionira li financijski instrument kako je predviđeno. Investicijska društva utvrđuju koliko često će preispitivati financijske instrumente na temelju relevantnih čimbenika, uključujući čimbenike povezane sa složenošću ili inovativnom naravi primijenjenih investicijskih strategija. Društva utvrđuju ključne događaje koji bi mogli utjecati na potencijalni rizik ili očekivanu dobit od financijskog instrumenta, primjerice:

- (a) prekoračenje praga koje utječe na profil dobiti financijskog instrumenta ili
- (b) solventnost određenih izdavatelja čiji vrijednosni papiri ili jamstva mogu utjecati na rezultate financijskog instrumenta.

Države članice osiguravaju da investicijska društva u slučaju takvih događaja poduzmu odgovarajuće mjere, što može uključivati sljedeće:

- (a) pružanje relevantnih informacija klijentima ili distributerima financijskog instrumenta (ako investicijsko društvo ne nudi ili ne prodaje financijski instrument izravno klijentima) o događaju i njegovim posljedicama za financijski instrument
- (b) promjenu postupka odobravanja proizvoda
- (c) zaustavljanje daljnjeg izdavanja financijskog instrumenta
- (d) izmjenu financijskog instrumenta radi izbjegavanja nepoštenih ugovornih uvjeta

- (e) razmatranje primjerenosti prodajnih kanala kojima se financijski instrument prodaje ako društva otkriju da se financijski instrument ne prodaje kako je bilo planirano
- (f) kontakt s distributerom radi rasprave o promjeni distribucijskog procesa
- (g) prestanak odnosa s distributerom ili
- (h) obavješćivanje relevantnog nadležnog tijela.

Članak 10.

Obveze upravljanja proizvodima za distributere

1. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da pri odlučivanju o rasponu financijskih instrumenata koje izdaju sami ili koje izdaju druga društva te o uslugama koje namjeravaju ponuditi ili preporučiti klijentima poštuju, u mjeri koja je primjerena i proporcionalna, mjerodavne zahtjeve utvrđene su stavcima 2. do 10., uzimajući u obzir narav financijskog instrumenta, investicijske usluge i ciljnog tržišta za predmetni proizvod.

Države članice osiguravaju da investicijska društva koja nude ili preporučuju financijske instrumente koje proizvode subjekti koji ne podliježu Direktivi 2014/65/EU poštuju zahtjeve Direktive 2014/65/EU. Kao dio tog postupka ta investicijska društva uspostavljaju djelotvorne mehanizme kako bi se osiguralo da od tih proizvođača dobiju dovoljno informacija o tim financijskim instrumentima.

Investicijska društva utvrđuju ciljno tržište za predmetni financijski instrument, čak i ako proizvođač nije odredio ciljno tržište.

2. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da uspostave odgovarajuće mehanizme upravljanja proizvodom kako bi se osiguralo da proizvodi i usluge koje namjeravaju ponuditi ili preporučiti budu u skladu s potrebama, obilježjima i ciljevima određenog ciljnog tržišta te da planirana distribucijska strategija bude usklađena s određenim ciljnim tržištem. Investicijska društva primjereno utvrđuju i ocjenjuju okolnosti i potrebe klijenata na koje se namjeravaju usredotočiti kako bi osigurala da se interesi klijenata ne dovode u pitanje zbog komercijalnih pritisaka ili pritisaka financiranja. Kao dio tog postupka društva utvrđuju sve skupine klijenata s čijim potrebama, obilježjima i ciljevima proizvod ili usluga nisu usklađeni.

Države članice osiguravaju da investicijska društva dobiju od proizvođača koji podliježu Direktivi 2014/65/EU informacije potrebne za nužno razumijevanje i poznavanje proizvoda koji namjeravaju preporučiti ili prodati kako bi se osigurala distribucija tih proizvoda u skladu s potrebama, obilježjima i ciljevima određenog ciljnog tržišta.

Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da poduzmu sve razumne mjere kako bi se osiguralo dobivanje odgovarajućih i pouzdanih informacija od proizvođača koji ne podliježu Direktivi 2014/65/EU, čime se osigurava distribucija tih proizvoda u skladu s obilježjima, ciljevima i potrebama ciljnog tržišta. Ako relevantne informacije nisu dostupne, distributer poduzima sve razumne mjere radi dobivanja takvih relevantnih informacija od proizvođača ili njegova zastupnika. Prihvatljive javno dostupne informacije jesu informacije koje su jasne, pouzdane i sastavljene kako bi ispunile regulatorne zahtjeve, primjerice zahtjeve za objavu u skladu s Direktivom 2003/71/EZ ⁽¹⁾ ili 2004/109/EZ ⁽²⁾. Ta je obveza bitna za proizvode koji se prodaju na primarnim i sekundarnim tržištima i primjenjuje se proporcionalno, ovisno o stupnju pristupa javno dostupnim informacijama i složenosti proizvoda.

Investicijska društva koriste se informacijama dobivenima od proizvođača i informacijama o svojim klijentima kako bi odredila ciljna tržišta i distribucijsku strategiju. Ako je investicijsko društvo ujedno i proizvođač i distributer, zahtijeva se samo jedna ocjena ciljnog tržišta.

⁽¹⁾ Direktiva 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 te o izmjeni Direktive 2001/34/EZ (SL L 345, 31.12.2003., str. 64.).

⁽²⁾ Direktiva 2004/109/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 15. prosinca 2004. o usklađivanju zahtjeva za transparentnošću u vezi s informacijama o izdaviteljima čiji su vrijednosni papiri uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu i o izmjeni Direktive 2001/34/EZ (SL L 390, 31.12.2004., str. 38.).

3. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da pri odlučivanju o rasponu financijskih instrumenata i usluga koje nude ili preporučuju te o predmetnim ciljnim tržištima održavaju procedure i mjere za osiguranje usklađenosti sa zahtjevima primjenjivima u okviru Direktive 2014/65/EU, uključujući zahtjeve koji se odnose na objavu, ocjenu primjerenosti ili prikladnosti, poticanje sukoba interesa i valjano upravljanje njima. U tom smislu osobita pozornost posvećuje se kad distributer namjerava nuditi ili preporučivati nove proizvode ili unijeti promjene u pružanju usluga.

4. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da redovito preispituju i ažuriraju svoje mehanizme upravljanja proizvodima kako bi se osigurale njihova stabilnost i primjerenost te da u slučaju potrebe poduzimaju odgovarajuće mjere.

5. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da redovito preispituju investicijske proizvode koje nude ili preporučuju te usluge koje pružaju, uzimajući pritom u obzir sve događaje koji mogu bitno utjecati na potencijalni rizik određenog ciljnog tržišta. Društva ocjenjuju barem jesu li proizvod ili usluga i dalje usklađeni s potrebama, obilježjima i ciljevima određenog ciljnog tržišta i je li planirana distribucijska strategija i dalje primjerena. Društva razmatraju ciljno tržište i/ili ažuriranje mehanizma upravljanja proizvodom ako otkriju da je ciljno tržište netočno određeno za neki proizvod ili uslugu odnosno da proizvod ili usluga više ne odgovaraju okolnostima na određenom ciljnom tržištu, primjerice ako je proizvod postao nelikvidan ili je zbog promjena na tržištu obilježen velikom volatilnošću.

6. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da osiguravaju da funkcija praćenja usklađenosti nadzire razvoj i redovito provjerava mehanizme za upravljanje proizvodom ne bi li uočila rizik od neispunjivanja obveza koje postoje u vezi s poštovanjem obveza iz ovog članka.

7. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da osiguravaju da relevantno osoblje raspolaže potrebnim stručnim znanjem kako bi razumjelo obilježja i rizike proizvoda koji namjerava nuditi ili preporučiti te pruženih usluga, kao i potrebe, obilježja i ciljeve određenog ciljnog tržišta.

8. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava da osiguraju da upravljačko tijelo ima djelotvornu kontrolu nad procesom upravljanja proizvodom društva radi utvrđivanja raspona investicijskih proizvoda koje nude ili preporučuju te usluga pruženih na predmetnom ciljnom tržištu. Investicijska društva osiguravaju da u izvješća o usklađenosti upućena upravljačkom tijelom budu sustavno uključene informacije o proizvodima koje nude ili preporučuju te o pruženim uslugama. Izvješća o usklađenosti stavljaju se na raspolaganje nadležnim tijelima na zahtjev.

9. Države članice osiguravaju da distributeri dostave proizvođačima informacije o prodaji i, prema potrebi, informacije o navedenim izvješćima kako bi se pridonijelo preispitivanjima proizvoda koje provode proizvođači.

10. Ako različita društva surađuju pri distribuciji proizvoda ili usluga, države članice osiguravaju da investicijsko društvo koje je u izravnom odnosu s klijentom ima krajnju odgovornost za to da ispuní obveze upravljanja proizvodom iz ovog članka. Međutim posrednička investicijska društva

(a) osiguravaju da se relevantne informacije o proizvodu proslijede od proizvođača do krajnjeg distributera u lancu;

(b) omogućuju proizvođaču da, ako on to zatraži, dođe do informacija o prodaji proizvoda kako bi ispunio svoje obveze u području upravljanja proizvodom i

(c) primjenjuju, prema potrebi, obveze za proizvođače u području upravljanja proizvodom u vezi s uslugama koje pružaju.

POGLAVLJE IV.

DODATNI POTICAJI

Članak 11.

Dodatni poticaji

1. Države članice zahtijevaju od investicijskih društava koja plaćaju ili naplaćuju naknade ili provizije ili pružaju ili uživaju bilo kakvu nenovčanu korist u vezi s pružanjem investicijske usluge ili pomoćne usluge klijentu da osiguraju da svi uvjeti iz članka 24. stavka 9. Direktive 2014/65/EU i zahtjevi iz stavaka 2. do 5. u svakom trenutku budu ispunjeni.

2. Smatra se da su naknada, provizija ili nenovčana korist osmišljene radi poboljšanja kvalitete relevantne usluge klijentu ako su ispunjeni svi sljedeći uvjeti:

- (a) opravdanost zbog pružanja dodatne usluge ili usluge više razine relevantnom klijentu, proporcionalno razini primljenog poticaja, primjerice:
 - i. pružanje investicijskog savjetovanja na nesamostalnoj osnovi o širokom rasponu prikladnih financijskih instrumenata i pristup tim instrumentima, uključujući odgovarajući broj instrumenata trećih pružatelja proizvoda koji nisu usko povezani s investicijskim društvom;
 - ii. pružanje investicijskih savjeta na nesamostalnoj osnovi u kombinaciji s jednim od sljedećega: ponudom klijentu, najmanje na godišnjoj osnovi, za procjenu daljnje prikladnosti financijskog instrumenta u koji je klijent uložio; ili drugom tekućom uslugom koja bi vjerojatno bila vrijedna klijentu, primjerice savjetom o predloženoj optimalnoj alokaciji klijentove imovine; ili
 - iii. pružanje pristupa, po konkurentnoj cijeni, širokom rasponu financijskih instrumenata koji bi vjerojatno zadovoljili potrebe klijenta, uključujući odgovarajući broj instrumenata trećih pružatelja proizvoda koji nisu usko povezani s investicijskim društvom, zajedno s pružanjem instrumenata za dodavanje vrijednosti – primjerice instrumenata za objektivno informiranje koji klijentu pomažu da odluči o ulaganju ili mu omogućuju da prati, modelira ili prilagodi raspon financijskih instrumenata u koje je uložio – ili pružanjem redovitih izvješća o rezultatima te troškovima i naknadama povezanim s financijskim instrumentima
- (b) postojanje izravne koristi za društvo primatelja, njegove dioničare ili zaposlenike samo uz uvjet da je ta korist povezana s konkretnom korišću za relevantnog klijenta;
- (c) opravdanost zbog pružanja trajne koristi relevantnom klijentu u vezi s tekućim poticajem.

Naknada, provizija ili nenovčana korist ne smatraju se prihvatljivima ako je pružanje relevantnih usluga klijentu pristrano ili narušeno zbog naknade, provizije ili nenovčane koristi.

3. Investicijska društva kontinuirano ispunjuju zahtjeve iz stavka 2., sve dok plaćaju ili naplaćuju naknade i provizije te pružaju ili uživaju nenovčanu korist.

4. Investicijska društva dokazuju da su sve plaćene ili naplaćene naknade i provizije te pružene ili stečene nenovčane koristi društva osmišljene za poboljšanje kvalitete relevantne usluge klijentu

- (a) vođenjem internog popisa svih naknada, provizija i nenovčanih koristi koje je investicijsko društvo zaprimilo od treće osobe u vezi s pružanjem investicijskih ili pomoćnih usluga; i
- (b) bilježenjem toga kako plaćene i naplaćene naknade i provizije te pružene i stečene nenovčane koristi investicijskog društva poboljšavaju ili trebaju poboljšati kvalitetu usluga pruženih relevantnim klijentima te koje su mjere poduzete kako se ne bi narušila obveza društva da postupa pošteno, pravedno, u skladu s pravilima struke te u skladu s najboljim interesima klijenta.

5. U vezi sa svakim plaćanjem upućenim trećoj osobi ili zaprimljenim od treće osobe te svakom nenovčanom koristi pruženom trećoj osobi ili stečenom od treće osobe investicijska društva objavljuju klijentu sljedeće informacije:

- (a) prije nego što pruži relevantnu investicijsku ili pomoćnu uslugu, investicijsko društvo objavljuje klijentu informacije o predmetnom plaćanju ili koristi u skladu s člankom 24. stavkom 9. drugim podstavkom Direktive 2014/65/EU. Manje nenovčane koristi mogu se opisati generički. Za ostale nenovčane koristi koje je investicijsko društvo steklo ili platilo u vezi s investicijskom uslugom pruženom klijentu cijena se iskazuje zasebno i takve se koristi objavljuju zasebno;
- (b) ako investicijsko društvo nije moglo *ex ante* utvrditi iznos plaćanja koje treba isplatiti ili zaprimiti odnosno koristi koje treba pružiti ili steći pa je umjesto toga klijentu objavila metodu za izračun tog iznosa, društvo svojim klijentima pruža *ex post* informacije o točnom iznosu plaćanja koje je isplaćeno ili uplaćeno odnosno koristi koja je pružena ili stečena; i
- (c) najmanje jedanput godišnje, sve dok prima (tekuće) poticaje u vezi s investicijskim uslugama koje pruža relevantnim klijentima, investicijsko društvo obavješćuje klijente pojedinačno o stvarnom iznosu uplaćenih ili isplaćenih plaćanja odnosno pruženih ili stečenih koristi. Manje nenovčane koristi mogu se opisati generički.

Pri ispunjivanju tih zahtjeva investicijska društva u obzir uzimaju pravila o troškovima i naknadama iz članka 24. stavka 4. točke (c) Direktive 2014/65/EU i članka 50. Delegirane uredbe Komisije (EU) 2017/565 ⁽¹⁾.

Ako u distribucijskom kanalu sudjeluje više društava, svako investicijsko društvo koje pruža investicijske ili pomoćne usluge ispunjuje svoje obveze objave koje ima u odnosu na svoje klijente.

Članak 12.

Poticaaji povezani s neovisnim financijskim savjetovanjem ili uslugama upravljanja portfeljem

1. Države članice osiguravaju da investicijska društva koja pružaju neovisno investicijsko savjetovanje ili upravljaju portfeljima vrate klijentima sve naknade, provizije ili novčane koristi plaćene ili pružene od bilo koje treće osobe ili osobe koja djeluje u ime treće osobe u vezi s uslugama pruženima tom klijentu što prije nakon primitka. Sve naknade, provizije i novčane koristi primljene od trećih osoba u vezi s pružanjem neovisnog investicijskog savjetovanja i upravljanjem portfeljem prenose se klijentu u cijelosti.

Investicijska društva uspostavljaju i provode politiku za to da se osigura da sve naknade, provizije i novčane koristi plaćene ili pružene od treće osobe ili osobe koja djeluje u ime treće osobe u vezi s pružanjem neovisnog financijskog savjetovanja i upravljanja portfeljima budu dodijeljene i prenesene svakom pojedinačnom klijentu.

Investicijska društva obavješćuju klijente o naknadama, provizijama i svim novčanim koristima koje im se prenesu, primjerice u redovnim izvještajima upućenima klijentu.

2. Investicijska društva koja pružaju neovisno financijsko savjetovanje ili upravljaju portfeljima ne prihvataju nenovčane koristi koje se ne smatraju prihvatljivim manjim nenovčanim koristima u skladu sa stavkom 3.

3. Sljedeće koristi smatraju se prihvatljivim manjim nenovčanim koristima samo

- (a) ako su informacije ili dokumenti povezani s financijskim instrumentom ili investicijskom uslugom generičke naravi ili prilagođeni kako bi odrazili okolnosti pojedinačnog klijenta;
- (b) ako je pisani materijal treće osobe naručio ili plati korporativni izdavaatelj ili potencijalni izdavaatelj radi promidžbe novog izdavanja društva ili ako je izdavaatelj ugovorno angažirao treće društvo radi kontinuiranog sastavljanja takvog materijala, uz uvjet da je taj odnos jasno naveden u materijalu i da je materijal istodobno dostupan svim investicijskim društvima koji ga žele primati ili općoj javnosti;
- (c) ako je riječ o sudjelovanju na konferencijama, seminarima i drugim vrstama obuke u području koristi i obilježja određenog financijskog instrumenta ili investicijske usluge;
- (d) ako je riječ o izrazu gostoljubivosti minimalne vrijednosti, primjerice hrani i piću tijekom poslovnog sastanka, konferencije, seminara ili druge vrste obuke iz točke (c) i
- (e) ako je riječ o drugim manjim nenovčanim koristima za koje država članica smatra da bi mogle poboljšati kvalitetu usluga pruženih klijentu i koje, uzimajući u obzir ukupnu razinu koristi koje pruža subjekt ili skupina subjekata, razmjerom i naravi vjerojatno neće narušiti usklađenost s obvezom investicijskog društva da djeluje u najboljem interesu klijenta.

Prihvatljive manje nenovčane koristi razumne su, proporcionalne i razmjerom ne bi trebale utjecati na ponašanje investicijskog društva koje bi zbog toga na bilo koji način moglo negativno utjecati na interese relevantnog klijenta.

Manje nenovčane koristi objavljuju se prije pružanja relevantnih investicijskih ili pomoćnih usluga klijentu. U skladu s člankom 11. stavkom 5. točkom (a) manje nenovčane koristi mogu se opisati generički.

⁽¹⁾ Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/565 od 25. travnja 2016. o dopuni Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća u vezi s organizacijskim zahtjevima i uvjetima poslovanja investicijskih društava te izrazima definiranim za potrebe te Direktive (vidjeti stranicu 1. ovoga Službenog lista).

Članak 13.

Poticaji povezani s istraživanjem

1. Države članice osiguravaju da se istraživanje koje treće osobe provode za investicijska društva koja upravljaju portfeljima ili pružaju investicijske ili pomoćne usluge klijentima ne smatraju poticajima ako je za uzvrat primljeno bilo koje od sljedećega:

- (a) izravna plaćanja za koje se investicijsko društvo koristi vlastitim sredstvima;
- (b) plaćanja preko zasebnog računa za istraživanja koji je pod kontrolom investicijskog društva, uz uvjet da su u vezi s vođenjem računa ispunjeni sljedeći uvjeti:
 - i. račun za istraživanja financira se posebnom naknadom za istraživanja koja se zaračunava klijentu;
 - ii. kao dio uspostave računa za istraživanja i ugovaranja naknade za istraživanja s klijentom investicijska društva određuju i redovito procjenjuju proračun za istraživanje kao internu administrativnu mjeru;
 - iii. investicijsko društvo odgovorno je za račun za istraživanja;
 - iv. investicijsko društvo redovito ocjenjuje kvalitetu istraživanja kupljenog na temelju strogih kvalitativnih kriterija i mogućnosti da se time pridonese boljim investicijskim odlukama.

U pogledu prvog podstavka točke (b), ako se koristi računom za istraživanja, investicijsko društvo klijentima pruža sljedeće informacije:

- (a) prije nego što se klijentu pruži investicijska usluga, informacije o iznosu proračuna za istraživanje i procijenjenom iznosu naknade za istraživanje koja će se zaračunati svakom klijentu;
- (b) godišnje informacije o ukupnim troškovima koji su im nastali zbog istraživanja koje provodi treća osoba.

2. Ako investicijsko društvo ima račun za istraživanja, države članice osiguravaju da se od investicijskog društva zahtijeva da na zahtjev svojih klijenata ili nadležnih tijela dostavi sažete informacije o dobavljačima kojima se s tog računa plaća, ukupnom iznosu isplaćenom tijekom određenog razdoblja, koristima i uslugama koje je investicijsko društvo primilo i usporedbi iznosa potrošenog na tom računu i proračuna koji je društvo predvidjelo za to razdoblje, uz navođenje eventualnih popusta ili prijenosa sredstava u slučaju viška na računu. Za potrebe stavka 1. točke (b) podtočke i. posebna naknada za istraživanje

- (a) temelji se na proračunu za istraživanje koji investicijsko društvo odredi za potrebe istraživanja koje provode treće osobe u vezi s investicijskim uslugama koje društvo nudi klijentima i
- (b) nije povezana s volumenom i/ili vrijednošću transakcija izvršenih u ime klijenta.

3. U svim operativnim aranžmanima za ubiranje naknade za istraživanje od klijenata – ako se ona ne ubire zasebno, nego uz transakcijsku proviziju – naknada za istraživanje iskazuje se zasebno i u cijelosti je u skladu s uvjetima iz stavka 1. prvog podstavka točke (b) i stavka 1. drugog podstavka.

4. Ukupni iznos primljenih naknada za istraživanje ne može premašivati proračun za istraživanje.

5. Investicijsko društvo ugovara s klijentima, u okviru ugovora o upravljanju investicijama ili općih uvjeta poslovanja, naknadu za istraživanje u skladu s proračunom društva te učestalost oduzimanja iznosa naknade od sredstava klijenta tijekom godine. Povećanje proračuna za istraživanje moguće je tek nakon pružanja jasnih informacija klijentu o toj namjeri. Ako se na kraju razdoblja na računu za istraživanja zabilježi višak, društvo mora raspolagati postupkom za refundiranje tih sredstava klijentu ili za prijeboj proračuna za istraživanje i naknade izračunane za sljedeće razdoblje.

6. Za potrebe stavka 1. prvog podstavka točke (b) podtočke ii. proračunom za istraživanje samostalno upravlja investicijsko društvo; proračun za istraživanje temelji se na razumnoj procjeni potrebe za istraživanjem koje provodi treća osoba. Raspodjela sredstava iz proračuna za istraživanje radi kupnje istraživanja koje provodi treća osoba podliježe odgovarajućoj kontroli i nadzoru višeg rukovodstva kako bi se osiguralo da upravljanje proračunom i iskorištavanje proračunskih sredstava budu u skladu s najboljim interesima klijenata društva. Ta kontrola uključuje jasan trag revizije u plaćanjima pružateljima usluge istraživanja i načinu na koji su plaćeni iznosi utvrđeni s obzirom na kvalitativne kriterije iz stavka 1. točke (b) podtočke iv. Investicijska društva ne koriste se proračunom za istraživanje i računom za istraživanja kako bi financirali interna istraživanja.

7. Za potrebe stavka 1. točke (b) podtočke iii. investicijsko društvo može delegirati trećoj osobi administrativno upravljanje računom za istraživanja, uz uvjet da taj aranžman olakšava kupnju istraživanja koje provodi treća osoba i plaćanja pružateljima usluge u ime investicijskog društva bez neopravdanog kašnjenja u skladu s uputama investicijskog društva.

8. Za potrebe stavka 1. točke (b) podtočke iv. investicijsko društvo sve potrebne elemente utvrđuje u pisanom obliku u politici koju upućuje svojim klijentima. Investicijsko društvo obrađuje i razmjer u kojem istraživanje kupljeno preko računa za istraživanja pridonosi portfelju klijenta, među ostalim i uzimanjem u obzir, ako je to potrebno, investicijskih strategija koje se primjenjuju na različite vrste portfelja i pristupa koji društvo zauzima u cilju pravedne raspodjele troškova na portfelje različitih klijenata.

9. Investicijsko društvo koja pruža izvršne usluge određuje za njih zasebne naknade u kojima odražava isključivo troškove izvršenja transakcija. Druge koristi i usluge koje investicijsko društvo pruža investicijskim društvima s poslovnim nastanom u Uniji podliježu naknadama koje se zasebno utvrđuju; pružanje koristi i usluga te naplaćivanje naknada za te koristi i usluge ne utječu na visinu plaćanja za izvršne usluge niti ih uvjetuju.

POGLAVLJE V.

ZAVRŠNE ODREDBE

Članak 14.

Stupanje na snagu i primjena

1. Države članice donose i objavljuju zakone i druge propise potrebne za usklađivanje s ovom Direktivom najkasnije do 3. srpnja 2017. One Komisiji odmah dostavljaju tekst tih odredaba.

One primjenjuju te odredbe od 3. siječnja 2018.

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

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

Članak 15.

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

Članak 16.

Ova je direktiva upućena državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu 7. travnja 2016.

Za Komisiju
Predsjednik
Jean-Claude JUNKER