

DIRECTIVA 2006/73/CE A COMISIEI**din 10 august 2006****de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind cerințele organizatorice și condițiile de funcționare ale întreprinderilor de investiții și termenii definiți în sensul directivei menționate****(Text cu relevanță pentru SEE)**

COMISIA COMUNITĂȚILOR EUROPENE,

având în vedere Tratatul de instituire a Comunității Europene,

având în vedere Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului ⁽¹⁾, în special articolul 4 alineatul (2), articolul 13 alineatul (10), articolul 18 alineatul (3), articolul 19 alineatul (10), articolul 21 alineatul (6), articolul 22 alineatul (3) și articolul 24 alineatul (5),

întrucât:

- (1) Directiva 2004/39/CE stabilește cadrul pentru un regim de reglementare a piețelor financiare în Comunitate, reglementând, printre alte aspecte, condițiile de funcționare aferente furnizării de servicii de investiții și, după caz, de servicii auxiliare și de activități de investiții de către întreprinderile de investiții; cerințele organizatorice pentru întreprinderile de investiții care asigură serviciile și activitățile respective și pentru piețele reglementate; cerințele de raportare privind tranzacțiile cu instrumente financiare și cerințele privind transparența tranzacțiilor cu acțiuni admise la tranzacționare pe o piață reglementată.
- (2) Normele de punere în aplicare a regimului care reglementează cerințele de organizare a întreprinderilor de investiții care furnizează cu titlu profesional servicii de investiții și, după caz, servicii auxiliare și activități de investiții, precum și cerințele de organizare a piețelor reglementate ar trebui să fie compatibile cu obiectivul Directivei 2004/39/CE. Normele respective ar trebui să fie astfel concepute încât să asigure un nivel ridicat de integritate, competență și soliditate în rândul întreprinderilor de investiții și al entităților active pe piețe reglementate sau MTF și să poată fi aplicate în mod uniform.
- (3) Pentru întreprinderile de investiții care furnizează servicii sau activitățile respective, este necesar să se stabilească cerințe și proceduri concrete de organizare. În special, ar trebui să se stabilească proceduri stricte cu privire la probleme cum ar fi verificarea conformității, gestionarea riscurilor, tratarea reclamațiilor, tranzacții personale, externalizarea și identificarea, gestionarea și divulgarea conflictelor de interese.
- (4) Cerințele de organizare și condițiile de autorizare a întreprinderilor de investiții ar trebui stabilite sub forma unui set de norme care asigură aplicarea uniformă a dispozițiilor pertinente ale Directivei 2004/39/CE. Acest lucru

este necesar pentru a garanta că întreprinderile de investiții au acces egal și în condiții echivalente pe toate piețele din Comunitate și pentru a elimina barierele legate de proceduri de autorizare care obstrucționează activitățile transfrontaliere în domeniul serviciilor de investiții.

- (5) Normele de punere în aplicare a regimului care reglementează condițiile de funcționare privind furnizarea serviciilor de investiții și a serviciilor auxiliare, precum și a activităților de investiții ar trebui să reflecte obiectivul care stă la baza regimului respectiv. În consecință, normele ar trebui să fie astfel concepute încât să asigure un nivel ridicat de protecție a investitorilor care să fie aplicat în mod uniform prin introducerea unor standarde și cerințe clare care să reglementeze relația dintre o întreprindere de investiții și clientul acesteia. Pe de altă parte, în ceea ce privește protecția investitorilor, în special furnizarea de informații pentru investitori sau solicitarea de informații de la investitori, ar trebui să se țină seama de natura profesională sau obișnuită a clientului sau a potențialului client.
- (6) Este necesară forma unei directive pentru ca dispozițiile de punere în aplicare să poată fi adaptate caracteristicilor unei piețe specifice și sistemului juridic din fiecare stat membru.
- (7) Pentru a asigura aplicarea uniformă a diferitelor dispoziții ale Directivei 2004/39/CE, este necesar să se stabilească un cadru armonizat de cerințe de organizare și condiții de funcționare ale întreprinderilor de investiții. În consecință, statele membre și autoritățile competente nu ar trebui să adauge norme obligatorii suplimentare atunci când transpun și aplică normele prevăzute de prezenta directivă, cu excepția cazului în care prezenta directivă conține dispoziții exprese în acest sens.
- (8) Cu toate acestea, în situații excepționale, statele membre ar trebui să poată solicita întreprinderilor de investiții cerințe suplimentare pe lângă cele prevăzute de normele de aplicare. Cu toate acestea, astfel de intervenții ar trebui să se limiteze la cazurile în care legislația comunitară nu a abordat în mod corespunzător riscurile specifice privind protecția investitorilor sau integritatea pieței, inclusiv riscurile legate de stabilitatea sistemului financiar și ar trebui să fie strict proporționale.
- (9) Eventualele cerințe suplimentare menținute sau impuse de statele membre în conformitate cu prezenta directivă nu ar

⁽¹⁾ JO L 145, 30.4.2004, p. 1. Directivă astfel cum a fost modificată prin Directiva 2006/31/CE (JO L 114, 27.4.2006, p. 60).

- trebui să restricționeze sau să afecteze în alt fel drepturile întreprinderilor de investiții prevăzute la articolele 31 și 32 din Directiva 2004/39/CE.
- (10) Riscurile specifice abordate de eventualele cerințe suplimentare impuse de statele membre la data punerii în aplicare a prezentei directive, ar trebui să aibă o importanță semnificativă pentru structura pieței statului în cauză, inclusiv comportamentul întreprinderilor și al consumatorilor de pe piața respectivă. Evaluarea acestor riscuri specifice ar trebui să se facă în contextul regimului de reglementare stabilit de Directiva 2004/39/CE și de normele detaliate de punere în aplicare a acesteia. Orice decizie de menținere a unor cerințe suplimentare ar trebui să aibă în vedere obiectivele directivei în cauză privind eliminarea barierelor din calea furnizării transfrontaliere a serviciilor de investiții prin armonizarea cerințelor inițiale de autorizare și de funcționare a întreprinderilor de investiții.
- (11) Întreprinderile de investiții sunt foarte variate în ceea ce privește dimensiunea, structura și natura activităților acestora. Regimul de reglementare ar trebui adaptat acestei diversități și în același timp ar trebui să solicite anumite cerințe esențiale de reglementare care să fie adecvate pentru toate întreprinderile. Entitățile reglementate ar trebui să se conformeze nivelului înalt al obligațiilor lor și să conceapă și să adopte măsurile cele mai adecvate naturii lor și împrejurărilor specifice.
- (12) Cu toate acestea, un regim de reglementare care implică prea multă incertitudine pentru întreprinderile de investiții poate diminua eficiența. Se așteaptă ca autoritățile competente să emită orientări de interpretare a dispozițiilor prezentei directive, în special, în scopul de a clarifica aplicarea practică a cerințelor prezentei directive pentru anumite categorii de întreprinderi și împrejurări specifice. Orientările neobligatorii de acest gen ar putea, printre altele, să explice modul în care dispozițiile prezentei directive și ale Directivei 2004/39/CE se aplică având în vedere evoluțiile pieței. Pentru a asigura o aplicare uniformă a prezentei directive și a Directivei 2004/39/CE, Comisia poate emite orientări prin intermediul comunicărilor de interpretare sau a altor mijloace. În plus, Comitetul Reglementatorilor Europeni de Valori Mobiliare poate emite orientări pentru a asigura aplicarea convergentă de către autoritățile competente a prezentei directive și a Directivei 2004/39/CE.
- (13) Cerințele de organizare prevăzute de Directiva 2004/39/CE nu aduc atingere sistemelor instituite de legislația internă privind înregistrarea persoanelor fizice care lucrează în cadrul întreprinderilor de investiții.
- (14) În sensul dispozițiilor prezentei directive care solicită unei întreprinderi de investiții să instituie, să aplice și să mențină o politică adecvată de gestionare a riscurilor, riscurile privind activitățile, procesele și sistemele întreprinderii ar trebui să includă riscuri asociate cu externalizarea funcțiilor esențiale sau importante sau a serviciilor sau activităților de investiții. Riscurile respective ar trebui să includă riscuri legate de relația întreprinderii cu furnizorul de servicii și riscuri potențiale care pot apărea atunci când activitățile externalizate ale mai multor întreprinderi de investiții sau ale altor entități reglementate sunt concentrate la un număr limitat de furnizori de servicii.
- (15) Faptul că funcția de gestionare a riscurilor și funcția de verificare a conformității sunt efectuate de aceeași persoană nu pune neapărat în pericol funcționarea separată a fiecărei funcții. Este posibil ca, în cazul întreprinderilor mici de investiții, condițiile potrivit cărora persoanele implicate în sarcini de verificare a conformității nu ar trebui să fie implicate în sarcinile pe care le supraveghează, iar metoda de stabilire a remunerației persoanelor respective nu ar trebui să le compromită obiectivitatea sau să fie disproporțională. Cu toate acestea, pentru întreprinderile mari de investiții, condițiile ar fi disproporționale numai în situații excepționale.
- (16) Anumite dispoziții ale Directivei 2004/39/CE solicită întreprinderilor de investiții să colecteze și să păstreze informații privind clienții și serviciile furnizate acestora. Atunci când aceste cerințe presupun colectarea și prelucrarea datelor personale, întreprinderile de investiții ar trebui să garanteze că respectă măsurile de drept intern de punere în aplicare a Directivei 95/46/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 24 octombrie ⁽¹⁾ 1995 privind protecția persoanelor fizice în ceea ce privește prelucrarea datelor cu caracter personal și libera circulație a acestor date.
- (17) Atunci când, în conformitate cu instrucțiunile prealabile ale unei persoane, se efectuează în numele respectivei persoane tranzacții personale succesive, obligațiile prevăzute de prezenta directivă privind tranzacțiile personale nu ar trebui să se aplice separat pentru fiecare tranzacție succesivă în parte, cu condiția ca instrucțiunile respective să fie în vigoare și nemodificate. În mod similar, obligațiile respective ar trebui să se aplice la anularea sau revocarea instrucțiunilor respective, cu condiția ca instrumentele financiare care au fost achiziționate anterior în conformitate cu instrucțiunile respective să nu fie cedate simultan cu anularea sau revocarea instrucțiunilor. Cu toate acestea, obligațiile respective se aplică în cazul unei tranzacții personale sau începerii unor tranzacții personale succesive, efectuate în numele aceleiași persoane, în cazul în care instrucțiunile respective sunt modificate sau în cazul în care se emit noi instrucțiuni.
- (18) Autoritățile competente nu ar trebui să supună autorizarea furnizării de servicii sau activități de investiții unei interdicții generale de externalizare a uneia sau mai multor funcții esențiale sau importante sau a serviciilor sau activităților de investiții. Întreprinderile de investiții ar trebui să își poată externaliza astfel de activități în cazul în care acordurile de externalizare încheiate de întreprindere respectă anumite condiții.
- (19) În sensul dispozițiilor prezentei directive de stabilire a condițiilor de externalizare a funcțiilor operaționale esențiale sau importante sau a serviciilor sau activităților de investiții, se consideră că externalizarea care implică delegarea de funcții în măsura în care întreprinderea devine întreprindere cu adresă la o cutie poștală subminează condițiile pe care întreprinderea de investiții ar trebui să le

(1) JO L 281, 23.11.1995, p. 31. Directivă astfel cum a fost modificată prin Regulamentul (CE) nr. 1882/2003 (JO L 284, 31.10.2003, p. 1).

respecte pentru a putea fi sau a putea rămâne autorizată în conformitate cu articolul 5 din Directiva 2004/39/CE.

- (20) Externalizarea serviciilor sau activităților de investiții sau a funcțiilor esențiale și importante poate să constituie o schimbare semnificativă a condițiilor de autorizare a întreprinderii de investiții, în conformitate cu articolul 16 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE. În cazul în care procedurile de externalizare se încheie după ce întreprinderea de investiții a obținut o autorizație în conformitate cu dispozițiile capitolului I titlul II din Directiva 2004/39/CE, atunci autoritatea competentă ar trebui notificată cu privire la procedurile respective în conformitate cu articolul 16 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE.
- (21) Prezenta directivă solicită întreprinderilor de investiții să notifice în prealabil autoritatea competentă responsabilă cu privire la orice acord de externalizare a serviciului de administrare a portofoliilor clienților obișnuiți, pe care intenționează să îl încheie cu un furnizor de servicii dintr-o țară terță, atunci când nu se respectă anumite condiții. Cu toate acestea, autoritățile competente nu ar trebui să autorizeze sau să aprobe în vreun fel acordul respectiv sau condițiile acestuia. Scopul notificării autorității competente este, mai degrabă, acela de a garanta că respectiva autoritate are posibilitatea să intervină în situațiile corespunzătoare. Întreprinderea de investiții are responsabilitatea de a negocia condițiile oricărui acord de externalizare și de a se asigura că termenii acordului sunt compatibili cu obligațiile întreprinderii prevăzute de prezenta directivă și de Directiva 2004/39/CE, fără intervenția formală a autorității competente.
- (22) În sensul transparenței reglementării și pentru a asigura un grad adecvat de certitudine pentru întreprinderile de investiții, fiecare autoritate competentă ar trebui, în conformitate cu prezenta directivă, să publice o declarație a politicii acesteia privind acordurile de externalizare a serviciului de administrare a portofoliilor clienților obișnuiți, încheiate cu furnizori de servicii din țări terțe. Declarația respectivă ar trebui să ofere exemple de cazuri în care este puțin probabil ca autoritatea competentă să obiecteze la externalizarea respectivă și să explice de ce este puțin probabil ca externalizarea în situațiile respective să prejudicieze capacitatea întreprinderii de respectare a condițiilor generale de externalizare prevăzute de prezenta directivă. Atunci când furnizează explicația respectivă, autoritatea competentă ar trebui să specifice întotdeauna motivele pentru care, în situația respectivă, externalizarea nu ar împiedica accesul eficient la informațiile privind serviciul externalizat, informații care sunt necesare pentru ca autoritatea în cauză să își poată îndeplini funcțiile de reglementare în raport cu întreprinderea de investiții.
- (23) Atunci când o întreprindere de investiții investește fonduri pe care le deține în numele unui client la un fond specializat în instrumente ale pieței monetare, titlurile de participare la fondul respectiv de pe piața monetară ar trebui deținute în conformitate cu cerințele privind deținerea de instrumente financiare care aparțin clienților.
- (24) Se consideră situații generatoare de conflicte de interes cazurile în care intervine un conflict între interesele întreprinderii sau ale anumitor persoane aflate în legătură cu întreprinderea sau ale grupului întreprinderii, pe de o parte, și obligația întreprinderii față de un client, pe de altă parte; sau între interesele divergente a doi sau mai mulți clienți, față de care întreprinderea are o obligație. Nu este suficient ca întreprinderea să aibă de câștigat în cazul în care nu există și un dezavantaj posibil pentru client și nu este, de asemenea, suficient ca un client față de care întreprinderea are o obligație să aibă un câștig sau să evite o pierdere fără ca un alt client să suporte o pierdere în același timp.
- (25) Conflictele de interes ar trebui să fie reglementate numai atunci când este vorba despre un serviciu de investiții sau un serviciu auxiliar furnizat de o întreprindere de investiții. Statutul clientului căruia i se furnizează serviciul — client obișnuit, profesional sau contrapartidă eligibilă — nu are importanță în acest sens.
- (26) Atunci când își îndeplinește obligația de a elabora o politică referitoare la conflictul de interes în conformitate cu Directiva 2004/39/CE, care să identifice situațiile care constituie sau pot genera un conflict de interes, întreprinderea de investiții trebuie să acorde o atenție deosebită activităților de cercetare și de consultanță în materie de investiții, tranzacționării în cont propriu, administrării portofoliului și serviciilor financiare către întreprinderi, inclusiv subscrierea sau vânzarea într-o ofertă de valori mobiliare și consultanța în materie de fuziuni și achiziții. În special, ar trebui să se acorde o atenție deosebită atunci când întreprinderea sau o persoană direct sau indirect legată de întreprindere printr-o relație de control desfășoară o combinație de două sau mai multe din activitățile menționate anterior.
- (27) Întreprinderile de investiții ar trebui să urmărească identificarea și gestionarea conflictelor de interes apărute în legătură cu diferitele ramuri de activitate ale acestora și cu activitățile grupului lor, în conformitate cu o politică globală de gestionare a conflictelor de interes. În special, divulgarea de către o întreprindere de investiții a conflictelor de interes nu o scutește de obligația de a menține și de a aplica dispozițiile eficiente de organizare și administrare prevăzute la articolul 13 alineatul (3) din Directiva 2004/39/CE. Chiar dacă divulgarea conflictelor de interes specifice este prevăzută de articolul 18 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE, nu se admite o încredere excesivă în divulgare fără o abordare corespunzătoare a modalităților adecvate de gestionare a conflictelor.
- (28) Analiza financiară ar trebui considerată o subcategorie a tipului de informații definite ca recomandare în Directiva 2003/125/CE a Comisiei din 22 decembrie 2003 privind modalitățile de aplicare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește prezentarea echitabilă a recomandărilor de investiții și menționarea conflictelor de interes ⁽¹⁾, dar se aplică instrumentelor financiare definite de Directiva 2004/39/CE. Cu toate acestea, recomandările astfel definite, care nu reprezintă cercetare pentru investiții, astfel cum este definită de prezenta directivă, intră sub incidența dispozițiilor

(1) JO L 339, 24.12.2003, p. 73.

Directivei 2003/125/CE în ceea ce privește prezentarea echitabilă a recomandărilor de investiții și dezvoltarea conflictelor de interese.

- (29) Măsurile și acordurile adoptate de o întreprindere de investiții pentru gestionarea conflictelor de interese care pot apărea în urma redactării și difuzării materialelor prezentate ca cercetare pentru investiții ar trebui să protejeze obiectivitatea și independența analiștilor financiari și a cercetărilor pentru investiții întocmite de aceștia. Măsurile și aranjamentele respective ar trebui să asigure un grad corespunzător de independență a analiștilor financiari în raport cu interesele persoanelor ale căror responsabilități sau interese comerciale intră în conflict cu interesele persoanelor cărora li se difuzează cercetările pentru investiții.
- (30) În categoria persoanelor ale căror responsabilități sau interese comerciale sunt considerate în mod rezonabil ca fiind în conflict cu interesele persoanelor cărora li se transmit cercetări pentru investiții, ar trebui să includă personalul angajat în activități de vânzare și tranzacționare în numele clienților sau al întreprinderii.
- (31) Situațiile excepționale în care analiștii financiari și alte persoane aflate în legătură cu întreprinderea de investiții care se ocupă de efectuarea cercetărilor pentru investiții pot, cu acord prealabil scris, să efectueze tranzacții personale cu instrumente financiare care apar în cercetările pentru investiții, ar trebui să includă situațiile în care, din motive personale datorate unor dificultăți financiare, analistul financiar sau o altă persoană are obligația de a lichida o poziție.
- (32) Cadourile și manifestările nesemnificative de ospitalitate aflate sub nivelul stabilit în politica întreprinderii privind conflictele de interese și menționat în rezumatul acestei politici pus la dispoziția clienților nu ar trebui considerate stimulente în sensul dispozițiilor privind cercetările pentru investiții.
- (33) Conceptul de difuzare a cercetărilor pentru investiții către clienți sau public nu ar trebui să includă difuzarea exclusivă către persoanele din cadrul grupului întreprinderii de investiții.
- (34) Se consideră recomandări actuale acele recomandări incluse în cercetările pentru investiții care nu au fost retrase sau care nu sunt perimate.
- (35) Aceleași cerințe aplicabile pentru elaborarea cercetărilor pentru investiții se aplică și în cazul modificărilor substanțiale ale cercetărilor pentru investiții întocmite de un tert.
- (36) Analiștii financiari nu ar trebui să se implice în alte activități în afara pregătirii cercetărilor pentru investiții, atunci când activitățile respective le afectează obiectivitatea. Se consideră în mod normal că următoarele activități afectează obiectivitatea persoanei respective: participarea la activități de investiții bancare, cum ar fi servicii financiare către întreprinderi și subscrieri, participarea la prezentări

(„pitches”) ale noilor activități sau la acțiuni itinerante de promovare („road shows”) pentru noi emisiuni de instrumente financiare; sau implicarea în vreun fel în pregătirea strategiilor de comercializare ale emitentului.

- (37) Fără a aduce atingere dispozițiilor prezentei directive privind elaborarea sau difuzarea cercetărilor pentru investiții, se recomandă ca autorii cercetărilor pentru investiții care nu sunt întreprinderi de investiții să ia în considerare adoptarea unor politici și proceduri interne concepute astfel încât să garanteze că respectă, de asemenea, principiile stabilite de prezenta directivă privind protecția independenței și obiectivității cercetării pentru investiții respective.
- (38) Cerințele impuse de prezenta directivă, inclusiv cele privind tranzacțiile personale, tranzacțiile folosind informații din cercetările pentru investiții și elaborarea și difuzarea cercetărilor pentru investiții, se aplică fără a aduce atingere altor cerințe ale Directivei 2004/39/CE și ale Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 28 ianuarie 2003 privind utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale și manipulările pieței (abuzul de piață) ⁽¹⁾, și dispozițiilor de punere în aplicare ale acestora.
- (39) În sensul dispozițiilor prezentei directive privind stimulentele, primirea de către o întreprindere de investiții a unui comision pentru consultanța de investiții sau pentru recomandările generale, atunci când consultanța sau recomandările nu sunt influențate de primirea comisionului, ar trebui considerată metodă de îmbunătățire a calității consultanței de investiții oferite clientului.
- (40) Prezenta directivă permite întreprinderilor de investiții să ofere sau să primească anumite stimulente numai în anumite condiții și în măsura în care respectivele stimulente sunt aduse la cunoștința clientului, sunt oferite clientului sau de către client sau de o altă persoană în numele clientului.
- (41) Prezenta directivă solicită întreprinderilor de investiții care furnizează servicii de investiții, altele decât servicii de consultanță de investiții, pentru clienți obișnuiți noi, să încheie cu clientul respectiv un contract de bază scris care stabilește drepturile și obligațiile fundamentale ale întreprinderii și ale clientului. Cu toate acestea, nu se solicită alte cerințe decât cele privind forma, conținutul și executarea contractelor de furnizare de servicii de investiții sau de servicii auxiliare.
- (42) Prezenta directivă stabilește cerințele privind difuzarea unui material publicitar numai în ceea ce privește obligația menționată la articolul 19 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE ca informațiile adresate clienților, inclusiv difuzarea materialelor publicitare, să fie corecte, clare și să nu inducă în eroare.
- (43) Nicio dispoziție a prezentei directive nu solicită autorităților competente să aprobe conținutul și forma materialelor publicitare. Cu toate acestea, prezenta directivă nu interzice autorităților competente acest lucru, în măsura în care

⁽¹⁾ JO L 96, 12.4.2003, p. 16.

- aprobarea prealabilă respectă obligația prevăzută de Directiva 2004/39/CE ca informațiile adresate clienților, inclusiv materialele publicitare, să fie corecte, clare și să nu inducă în eroare.
- (44) Ar trebuie să se stabilească cerințe adecvate și proporționale privind informațiile, care să țină seama de calitatea de client obișnuit sau client profesional. Un obiectiv al Directivei 2004/39/CE este acela de a asigura un echilibru corect între protecția investitorilor și obligațiile de informare care revin întreprinderilor de investiții. În acest scop, se recomandă ca prezenta directivă să conțină cerințe specifice privind informațiile, mai puțin stricte pentru clienții profesionali decât pentru clienții obișnuiți. Clienții profesionali, cu câteva excepții limitate, ar trebui să poată identifica informațiile necesare luării unei decizii în cunoștință de cauză și să poată solicita întreprinderii de investiții furnizarea acestor informații. Atunci când solicitările respective sunt acceptabile și proporționale, întreprinderile de investiții ar trebui să furnizeze informații suplimentare.
- (45) Întreprinderile de investiții ar trebui să ofere clienților sau potențialilor clienți informații adecvate privind natura instrumentelor financiare și riscurile asociate investiției în aceste instrumente, astfel încât clienții să poată lua fiecare decizie de investiții în deplină cunoștință de cauză. Nivelul detaliilor oferite variază în funcție de clasificarea clientului în cauză, respectiv client obișnuit sau client profesional, și de natura și profilul de risc al instrumentelor financiare oferite, dar, în orice caz, nu ar trebui să fie atât de generale încât să omită elemente esențiale. Este posibil ca pentru anumite instrumente financiare să fie suficiente numai informațiile privind tipul instrumentului, în timp ce pentru alte instrumente financiare să fie necesare informații specifice produsului.
- (46) Condițiile pe care informațiile adresate de întreprinderile de investiții clienților sau potențialilor clienți trebuie să le respecte pentru a fi corecte, clare și pentru a nu induce în eroare, ar trebui să se aplice și comunicărilor destinate clienților obișnuiți într-un mod adecvat și proporțional, care să ia în considerare, de exemplu, mijloacele de comunicare și informațiile pe care comunicarea respectivă intenționează să le transmită clienților sau potențialilor clienți. În special, nu se recomandă aplicarea condițiilor respective materialelor publicitare care includ numai unul sau mai multe din următoarele elemente: denumirea întreprinderii, emblema sau altă imagine asociată întreprinderii, un punct de contact, o referire la tipurile serviciilor de investiții oferite de întreprindere sau la taxele și comisioanele acesteia.
- (47) În sensul Directivei 2004/39/CE și al prezentei directive, se consideră că informațiile induc în eroare în cazul în care au tendința de a induce în eroare persoana sau persoanele cărora le sunt adresate sau care ar putea să le primească, indiferent dacă persoana care furnizează informațiile respective le consideră de natură să inducă în eroare sau intenționează ca acestea să inducă în eroare.
- (48) Pentru a stabili ce anume reprezintă furnizarea informațiilor în timp util înainte de un termen stabilit de prezenta directivă, întreprinderea de investiții ar trebui să ia în considerare, în funcție de urgența situației sau timpul necesar clientului să își însușească și să reacționeze la informațiile specifice furnizate, perioada de timp necesară clientului pentru a citi și înțelege informațiile înainte de a lua o decizie de investiție. Este probabil ca un client să aibă nevoie de mai puțin timp pentru a analiza informațiile privind un produs sau un serviciu simplu sau standardizat sau un produs sau un serviciu similar unui achiziționat anterior decât pentru un produs sau un serviciu mai complex sau care nu îi este familiar.
- (49) Prezenta directivă nu obligă întreprinderile de investiții să furnizeze imediat și simultan toate informațiile solicitate privind întreprinderea de investiții, instrumentele financiare, costurile și alte taxe asociate sau privind păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare sau a fondurilor clienților, cu condiția ca întreprinderile de investiții să respecte obligația generală privind furnizarea informațiilor importante în timp util înainte de termenul stabilit de prezenta directivă. Cu condiția ca informațiile să fie comunicate clientului în timp util înainte de furnizarea serviciului, prezenta directivă nu obligă întreprinderile să furnizeze informațiile separat în cadrul unor comunicări de marketing sau în cadrul unui contract încheiat cu clientul.
- (50) În cazurile în care întreprinderea de investiții trebuie să furnizeze informații clientului înainte de furnizarea unui serviciu, nu ar trebui să se considere că fiecare tranzație referitoare la același tip de instrument financiar reprezintă furnizarea unui serviciu nou sau a unui serviciu diferit.
- (51) În cazul în care o întreprindere de investiții care furnizează servicii de administrare a portofoliului trebuie să furnizeze clienților obișnuiți sau potențialilor clienți obișnuiți informații privind tipurile de instrumente financiare care pot fi incluse în portofoliul clientului și tipurile de tranzații care pot fi efectuate cu instrumentele respective, informațiile în cauză ar trebui să precizeze separat dacă întreprinderea de investiții este împuternicită să investească în instrumente financiare care nu sunt admise pentru tranzacționare pe o piață reglementată, în instrumente derivate sau în instrumente nelichide sau cu volatilitate mare; sau dacă este împuternicită să efectueze vânzări pe termen scurt, achiziții cu fonduri împrumutate, tranzacții de finanțare cu valori mobiliare sau tranzacții care implică plăți de marjă, depozite de garanție sau risc al cursului de schimb.
- (52) Atunci când o întreprindere de investiții pune la dispoziția unui client o copie a unui prospect care a fost întocmit și publicat în conformitate cu Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare ⁽¹⁾, nu ar trebui să se considere că întreprinderea de investiții furnizează clientului informații în sensul condițiilor de funcționare prevăzute de Directiva 2004/39/CE, care se referă la calitatea și conținutul informațiilor respective, în cazul în care întreprinderea nu răspunde, în conformitate cu directiva menționată, pentru informațiile incluse în prospect.

(1) JO L 345, 31.12.2003, p. 64.

- (53) Informațiile pe care o întreprindere de investiții ar trebui să le ofere unui client obișnuit privind costurile și alte taxe asociate includ informații privind condițiile de plată sau executarea contractului de furnizare de servicii de investiții și a oricărui alt contract privind un instrument financiar oferit. În acest sens, condițiile de plată sunt în general pertinente atunci când un contract privind un instrument financiar este reziliat prin decontare în numerar. Condițiile de executare sunt în general relevante atunci când, la data rezilierii contractului, un instrument financiar necesită livrarea de acțiuni, obligațiuni, a unui *warrant*, lingouri sau alte instrumente sau mărfuri.
- (54) În ceea ce privește organismele de plasament colectiv care fac obiectul Directivei 85/611/CEE a Consiliului din 20 decembrie 1985 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind anumite organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) ⁽¹⁾, prezenta directivă nu urmărește să reglementeze conținutul prospectului simplificat, astfel cum este definit la articolul 28 din Directiva 85/611/CEE. Nu trebuie adăugată nicio altă informație la prospectul simplificat ca rezultat al punerii în aplicare a prezentei directive.
- (55) Prospectul simplificat oferă, în special, informații suficiente privind costurile și alte taxe asociate referitoare la OPCVM. Cu toate acestea, întreprinderile de investiții care distribuie titluri de participare la OPCVM ar trebui să își informeze clienții cu privire la toate celelalte costuri și taxe asociate aferente furnizării de servicii de investiții în raport cu titluri de participare la OPCVM.
- (56) Este necesar să se prevadă dispoziții distincte pentru aplicarea testului privind caracterul adecvat prevăzut la articolul 19 alineatul (4) din Directiva 2004/39/CE și a testului de pertință prevăzut la articolul 19 alineatul (5) din respectiva directivă. Testele menționate anterior au domenii de aplicare diferite în ceea ce privește serviciile de investiții la care se referă și au funcții și caracteristici diferite.
- (57) În sensul articolului 19 alineatul (4) din Directiva 2004/39/CE, o tranzacție poate fi inadecvată pentru client sau potențialul client din cauza riscurilor asociate instrumentelor financiare în cauză, a tipului de tranzacție, a caracteristicilor comenzii sau a frecvenței de tranzacționare. O serie de tranzacții, care sunt adecvate atunci când sunt considerate separat, pot fi inadecvate în cazul în care recomandarea sau deciziile de tranzacționare se fac cu o frecvență care nu este în cel mai bun interes al clientului. În cazul administrării portofoliului, tranzacția poate fi, de asemenea, inadecvată, în cazul în care are ca rezultat un portofoliu inadecvat.
- (58) În conformitate cu articolul 19 alineatul (4) din Directiva 2004/39/CE, o întreprindere de investiții trebuie să evalueze caracterul adecvat al serviciilor de investiții și al instrumentelor financiare oferite unui client numai atunci când furnizează respectivului client consultanță de investiții sau servicii de administrare a portofoliului. În cazul altor servicii de investiții, întreprinderea trebuie, în conformitate cu articolul 19 alineatul (5) din directiva menționată
- anterior, să evalueze pertința unui serviciu de investiții sau a unui produs oferit clientului numai în cazul în care produsul nu se oferă exclusiv pe baza unei executări în temeiul articolului 19 alineatul (6) din respectiva directivă (care se aplică produselor non-complexe).
- (59) În sensul dispozițiilor prezentei directive care prevăd că întreprinderile de investiții trebuie să evalueze caracterul adecvat al serviciilor sau produselor de investiții oferite sau solicitate, se presupune că un client, care s-a implicat într-o serie de tranzacții cu un anumit tip de produs sau serviciu înainte de data punerii în aplicare a Directivei 2004/39/CE, are experiența și cunoștințele necesare pentru a înțelege riscurile aferente produsului sau serviciului de investiții în cauză. Atunci când un client se angajează într-o serie de tranzacții de acest gen prin intermediul serviciilor unei întreprinderi de investiții, după data de aplicare a directivei în cauză, întreprinderea nu ar trebui să facă o nouă evaluare pentru fiecare tranzacție în parte. Întreprinderea își îndeplinește obligațiile în temeiul articolului 19 alineatul (5) din respectiva directivă în măsura în care efectuează evaluarea necesară a pertinței înainte de inițierea furnizării serviciului.
- (60) Recomandarea, solicitarea pe care o face sau consultanța pe care o oferă un administrator de portofoliu unui client pentru ca respectivul client să acorde sau să modifice mandatul administratorului de portofoliu, care stabilește limita competențelor acordate acestuia, ar trebui să fie considerată recomandare în sensul articolului 19 alineatul (4) din Directiva 2004/39/CE.
- (61) Pentru a stabili dacă o unitate dintr-un organism de plasament colectiv care nu îndeplinește cerințele Directivei 85/611/CE și care a fost autorizată pentru comercializare către public ar trebui să fie considerată unitate non-complexă, ar trebui să se țină seama în vederea evaluării independenței sistemelor de evaluare față de emitent dacă sistemul respectiv este controlat sau nu de un depozitar care, în conformitate cu reglementările dintr-un stat membru, are calitatea de furnizor de servicii de depozitare.
- (62) Prezenta directivă nu obligă autoritățile competente să aprobe conținutul acordului de bază încheiat între o întreprindere de investiții și clienții obișnuiți ai acesteia. Cu toate acestea, prezenta directivă nu interzice autorităților competente acest lucru, în măsura în care aprobarea respectivă are la bază numai respectarea de către întreprindere a obligațiilor care îi revin în conformitate cu Directiva 2004/39/CE, respectiv să acționeze cu onestitate, corectitudine și profesionalism, care să corespundă cel mai bine intereselor clientului și să păstreze o înregistrare care să consemneze drepturile și obligațiile întreprinderii și ale clienților, precum și celelalte condiții pe baza cărora întreprinderile furnizează servicii către clienți.
- (63) Înregistrările pe care o întreprindere de investiții trebuie să le păstreze ar trebui să fie adaptate tipului activității desfășurate și gamei de servicii și activități de investiții furnizate, cu condiția îndeplinirii obligațiilor de păstrarea evidenței și înregistrărilor prevăzute de Directiva 2004/39/CE și de prezenta directivă. În sensul obligațiilor de raportare privind administrarea portofoliului, o tranzacție cu angajamente condiționale este o tranzacție care implică orice obligație reală sau potențială a clientului care depășește costul de achiziție al instrumentului.

(1) JO L 375, 31.12.1985, p. 3. Directivă astfel cum a fost modificată ultima dată prin Directiva 2005/1/CE a Parlamentului European și a Consiliului (JO L 79, 24.3.2005, p. 9).

- (64) În sensul dispozițiilor privind raportarea către clienți, o trimitere la tipul ordinului ar trebui înțeleasă ca trimitere la statutul său de ordin limită, de comandă la prețul pieței sau de alt tip specific de comandă.
- (65) În sensul dispozițiilor privind raportarea către clienți, o trimitere la natura ordinului ar trebui interpretată ca trimitere la ordinele de subscriere pentru valori mobiliare, de exercitare a unei opțiuni sau la alte ordine similare ale clienților.
- (66) Atunci când elaborează propria politică de executare în conformitate cu articolul 21 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE, o întreprindere de investiții ar trebui să stabilească importanța relativă a factorilor menționați la articolul 21 alineatul (1) din respectiva directivă sau cel puțin să stabilească procedura pe baza căreia stabilește apoi importanța relativă a factorilor respectivi, astfel încât să poată oferi clienților cele mai bune rezultate. Pentru a pune în aplicare politica menționată anterior, o întreprindere de investiții ar trebui să aleagă locurile de tranzacționare a ordinelor care îi permit să obțină cele mai bune rezultate posibile pentru executarea ordinelor clienților. Întreprinderea de investiții ar trebui să își aplice politica de executare pentru fiecare ordin executat al clientului, în scopul obținerii celui mai bun rezultat pentru client în conformitate cu politica respectivă. Obligația prevăzută de Directiva 2004/39/CE privind adoptarea tuturor măsurilor rezonabile pentru a obține cele mai bune rezultate pentru client nu ar trebui înțeleasă ca solicitând întreprinderii de investiții să includă în politica sa de executare toate locurile de tranzacționare a ordinelor disponibile.
- (67) Pentru a garanta că o întreprindere de investiții obține cele mai bune rezultate pentru client atunci când execută ordinul unui client obișnuit în absența unor instrucțiuni exprese din partea clientului, întreprinderea respectivă ar trebui să ia în considerare toți factorii care îi vor permite să obțină cel mai bun rezultat în termeni de preț total, care reprezintă prețul instrumentului financiar și costurile de executare. Este posibil să se acorde întâietate unor factori cum ar fi rapiditatea, probabilitatea de executare și de decontare, dimensiunea și natura ordinului, impactul pe piață și orice alte costuri implicite ale tranzacției în defavoarea prețului imediat și a costurilor, numai în măsura în care factorii menționați anterior sunt indispensabili pentru obținerea celui mai bun rezultat pentru clientul obișnuit în ceea ce privește prețul total.
- (68) Atunci când o întreprindere de investiții execută un ordin pe baza unor instrucțiuni exprese din partea clientului, se consideră ca întreprinderea și-a îndeplinit obligațiile privind cea mai bună executare numai în ceea ce privește elementul sau aspectul ordinului la care se referă instrucțiunile clientului. Faptul că respectivul client a dat instrucțiuni exprese cu privire la un anumit element sau aspect al ordinului nu scutește întreprinderea de investiții de obligațiile sale privind cea mai bună executare pentru celelalte elemente sau aspecte ale ordinului clientului care nu intră sub incidența acestor instrucțiuni. O întreprindere de investiții nu ar trebui să determine clientul să îi ofere anumite instrucțiuni, indicând-i expres sau sugerându-i acestuia conținutul instrucțiunilor, atunci când întreprinderea ar trebui să știe în mod normal că există probabilitatea ca instrucțiunea respectivă să constituie un obstacol în calea obținerii celui mai bun rezultat pentru client. Cu toate acestea, o întreprindere poate să invite un client să aleagă între două sau mai multe locuri de tranzacționare, în măsura în care respectivele locuri sunt compatibile cu politica de executare a întreprinderii.
- (69) Tranzacționarea pe cont propriu cu clienții de către o întreprindere de investiții se consideră executare a ordinelor clienților și, în consecință, intră sub incidența cerințelor prevăzute de Directiva 2004/39/CE și de prezenta directivă și, în special, a obligațiilor privind cea mai bună executare. Cu toate acestea, în cazul în care întreprinderea de investiții comunică clientului un preț, iar prețul respectiv îndeplinește obligațiile întreprinderii de investiții în temeiul articolului 21 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE și în cazul în care întreprinderea respectivă a executat ordinul la data la care a comunicat prețul, atunci întreprinderea trebuie să respecte aceleași obligații și în cazul în care execută ordinul după ce clientul a acceptat prețul, cu condiția ca, luând în considerare condițiile schimbătoare ale pieței și perioada de timp cuprinsă între prezentarea prețului și acceptarea acestuia, prețul să nu fie în mod evident perimat.
- (70) Obligația de obținere a celui mai bun rezultat atunci când se execută ordine ale clienților este valabilă pentru toate tipurile de instrumente financiare. Cu toate acestea, datorită diferențelor existente în structurile pieței sau ale instrumentelor financiare, este dificil să se identifice și să se adopte un standard și o procedură uniforme privind cea mai bună executare, care să fie valabile și eficiente pentru toate categoriile de instrumente financiare. În consecință, obligațiile pentru cea mai bună executare ar trebui să se aplice într-un mod în care să se țină seama de situațiile diferite asociate executării de ordine privind anumite categorii de instrumente financiare. De exemplu, tranzacțiile cu un instrument financiar OTC pe măsură care implică un raport contractual unic adaptat situației clientului și întreprinderii de investiții, nu pot fi comparate în ceea ce privește cea mai bună executare cu tranzacțiile cu acțiuni tranzacționate la locuri de tranzacționare centralizate.
- (71) În sensul stabilirii celei mai bune executări atunci când se execută ordine pentru clienții obișnuiți, costurile executării respective ar trebui să includă comisioanele și taxele percepute clientului de către întreprinderea de investiții în scopuri limitate, în cazul în care mai multe locuri de executare indicate în politica de executare a întreprinderii sunt în măsură să execute ordinul respectiv. În astfel de situații, ar trebui să se ia în considerare comisioanele și costurile întreprinderii pentru executarea ordinului în cauză pe fiecare dintre locurile eligibile de executare pentru a putea evalua și compara rezultatele pentru client care ar putea fi obținute pe fiecare dintre locurile de executare respective. Cu toate acestea, intenția nu este aceea de a solicita unei întreprinderi de investiții să compare rezultatele pe care le-ar putea obține pentru client pe baza propriei politici de executare și a comisioanelor și taxelor sale cu rezultatele care ar putea fi obținute pentru același client de oricare altă întreprindere de investiții pe baza unei politici diferite de executare sau a unei structuri diferite a comisioanelor sau

taxelor. Intenția nu este nici aceea de a solicita unei întreprinderi să compare diferențele dintre comisioanele sale care se datorează diferențelor aferente naturii serviciilor pe care întreprinderea le furnizează clienților.

- (72) Dispozițiile prezentei directive care prevăd că cheltuielile de executare ar trebui să includă comisioanele sau taxele pe care întreprinderea le percepe clienților pentru furnizarea unui serviciu de investiții nu ar trebui să se aplice și stabilirii locurilor de executare care ar trebui incluse în politica de executare a întreprinderii în sensul articolului 21 alineatul (3) din Directiva 2004/39/CE.
- (73) Se consideră că o întreprindere de investiții își stabilește și percepe propriile comisioane într-un mod care discriminează inechitabil între locurile de executare în cazul în care percepe clienților comisioane sau marje diferite pentru executarea ordinului în diferite locuri de executare, iar diferența respectivă nu reflectă diferențele reale din costurile întreprinderii pentru executarea în locurile respective.
- (74) Dispozițiile prezentei directive privind politica de executare nu aduc atingere obligației generale care revine întreprinderii de investiții în temeiul articolului 21 alineatul (4) din Directiva 2004/39/CE privind monitorizarea eficienței aranjamentelor și politicii de executare a ordinelor sale, precum și evaluarea periodică a locurilor de executare incluse în politica sa de executare.
- (75) Prezenta directivă nu urmărește să solicite o duplicare a eforturilor privind cea mai bună executare între întreprinderi de investiții care furnizează serviciul de acceptare și transmitere a unui ordin sau de administrare a portofoliului și orice altă întreprindere de investiții care execută ordinele transmise de întreprinderea menționată anterior.
- (76) Obligația privind cea mai bună executare în temeiul Directivei 2004/39/CE solicită întreprinderilor de investiții să adopte toate măsurile rezonabile pentru a obține cel mai bun rezultat pentru clienții lor. Calitatea executării, care cuprinde aspecte privind rapiditatea, probabilitatea de executare (rata de răspuns), disponibilitatea și incidența îmbunătățirii prețului, reprezintă un factor important pentru cea mai bună executare. Disponibilitatea, comparabilitatea și consolidarea datelor privind calitatea executării realizate în diferite locuri de executare este esențială pentru întreprinderile de investiții și pentru investitori, permițându-le să identifice locurile de executare care oferă clienților cel mai ridicat nivel calitativ al executării. Prezenta directivă nu solicită locurilor de executare publicarea de date privind calitatea lor de executare, deoarece locurile de executare și furnizorii de date ar trebui să aibă posibilitatea de a elabora soluții privind furnizarea datelor referitoare la calitatea executării. Până la 1 noiembrie 2008, Comisia ar trebui să prezinte un raport privind evoluțiile în acest domeniu, la inițiativa actorilor de pe piață, pentru a putea evalua disponibilitatea, comparabilitatea și consolidarea la nivel european a informațiilor privind calitatea executării.
- (77) În sensul dispozițiilor prezentei directive privind tratarea ordinelor clienților, se consideră că realocarea tranzacțiilor este în dezavantajul clienților în cazul în care, ca urmare a

realocării, se acordă incorect prioritate întreprinderii de investiții sau unui anumit client.

- (78) Fără a aduce atingere Directivei 2003/6/CE, în sensul dispozițiilor prezentei directive privind tratarea ordinelor clienților, ordinele clienților nu ar trebui să fie considerate comparabile din alt punct de vedere în cazul în care sunt primite prin diverse canale de comunicare și, din motive practice, nu pot fi tratate consecutiv. În sensul aceluiași dispoziții, este vorba despre o utilizare abuzivă de informații atunci când o întreprindere de investiții utilizează informații privind un ordin în curs de executare al unui client pentru a tranzacționa în cont propriu cu instrumentele financiare care fac obiectul ordinului respectiv sau cu instrumente financiare conexe. Cu toate acestea, simplul fapt că formatorii de piață sau organismele autorizate să acționeze în calitate de contrapartide se limitează la a desfășura activități legale de cumpărare și vânzare de instrumente financiare sau că persoanele autorizate să execute ordine în numele terților se limitează la executarea cu scrupulozitate a unui ordin nu ar trebui considerat ca fiind o utilizare abuzivă de informații.
- (79) Consultanța privind instrumentele financiare furnizată în ziare, jurnale, reviste sau alte publicații destinate marelui public (inclusiv prin Internet) sau în emisiuni de radio sau de televiziune nu se consideră ca fiind consultanță personală în sensul definiției termenului „consultanță de investiții” menționată de Directiva 2004/39/CE.
- (80) Prezenta directivă respectă drepturile fundamentale și principiile recunoscute în special de Carta Drepturilor Fundamentale a Uniunii Europene, în special articolul 11 și articolul 10 din CEDO. În acest sens, prezenta directivă nu împiedică în vreun fel statele membre să aplice normele constituționale proprii privind libertatea presei și libertatea de exprimare în mass-media.
- (81) Consultanța generală cu privire la un tip de instrument financiar nu se consideră consultanță în materie de investiții în sensul Directivei 2004/39/CE, deoarece prezenta directivă prevede că, în sensul Directivei 2004/39/CE, consultanța de investiții se limitează exclusiv la consultanța privind anumite instrumente financiare. Cu toate acestea, în cazul în care o întreprindere de investiții acordă unui client consultanță generală cu privire la un tip de instrument financiar pe care o prezintă ca fiind adecvată pentru respectivul client sau bazată pe examinarea situației personale a acestuia, iar în realitate consultanța respectivă nu este adecvată pentru clientul în cauză sau nu este bazată pe particularitățile situației clientului respectiv, în funcție de împrejurările cazului particular, este probabil că întreprinderea încalcă dispozițiile articolului 19 alineatele (1) sau (2) din Directiva 2004/39/CE. În special, este foarte probabil ca întreprinderea care acordă unui client consultanță generală să încalce cerințele articolului 19 alineatul (1) de a acționa cu onestitate, corectitudine și profesionalism, care să corespundă cel mai bine intereselor clientului. În mod similar sau alternativ, este probabil ca respectiva consultanță să încalce cerința prevăzută la articolul 19 alineatul (2) ca informațiile adresate de o întreprindere unui client ar trebui să fie echitabile, clare și să nu inducă în eroare.

- (82) Acțiunile preliminare efectuate de o întreprindere de investiții înainte de furnizarea unui serviciu de investiții sau de desfășurarea unei activități de investiții se consideră că fac parte integrantă din serviciul sau activitatea respectivă. Acestea includ, de exemplu, furnizarea de consultanță generală de către o întreprindere de investiții pentru clienți sau potențiali clienți înainte de sau în cursul furnizării serviciului de consultanță de investiții sau a oricărui alt serviciu sau a oricărei alte activități de investiții.
- (83) Furnizarea unei consultanțe generale (respectiv o consultanță destinată canalelor de distribuție sau publicului) cu privire la o tranzacție cu un instrument financiar sau cu un tip de instrument financiar constituie furnizarea a unui serviciu auxiliar în sensul anexei I secțiunea B punctul 5 din Directiva 2004/39/CE și, în consecință, Directiva 2004/39/CE și măsurile de protecție aferente se aplică furnizării consultanței respective.
- (84) Comitetul Reglementatorilor Europeni de Valori Mobiliare, instituit prin Decizia 2001/527/CE a Comisiei ⁽¹⁾ a fost consultat pentru avizul tehnic.
- (85) Măsurile prevăzute de prezenta directivă sunt conforme cu avizul Comitetului Reglementatorilor Europeni de Valori Mobiliare,
2. „suport durabil” desemnează orice instrument care permite clientului să stocheze informațiile care îi sunt adresate personal, astfel încât să aibă acces la respectivele informații pentru referințe viitoare pentru o perioadă corespunzătoare scopului informațiilor respective și care permite reproducerea nealterată a informațiilor stocate;
3. „persoană relevantă” referitor la o întreprindere de investiții, are una dintre următoarele semnificații:
- (a) un director, asociat sau echivalent, administrator sau agent delegat al întreprinderii;
- (b) un director, partener sau echivalent, sau administrator al unui agent delegat al întreprinderii;
- (c) un angajat al întreprinderii sau al unui agent delegat al întreprinderii, precum și orice altă persoană fizică ale cărei servicii sunt puse la dispoziția și sub supravegherea întreprinderii sau a unui agent delegat al întreprinderii și care este implicată în furnizarea de servicii și activități de investiții de către întreprindere;
- (d) o persoană fizică care, pe baza unui acord de externalizare, este direct implicată în furnizarea de servicii către întreprinderea de investiții sau agentul delegat al acesteia în scopul furnizării de servicii și activități de investiții de către întreprinderea de investiții;

ADOPTĂ PREZENTA DIRECTIVĂ:

CAPITOLUL I

DOMENIU DE APLICARE ȘI DEFINIȚII

Articolul 1

Obiectul și domeniul de aplicare

(1) Prezenta directivă stabilește norme detaliate de aplicare a articolului 4 alineatul (1) punctul 4 și a articolului 4 alineatul (2), a articolului 13 alineatele (2)-(8), articolului 18, articolului 19 alineatele (1)-(6), articolului 19 alineatul (8) și articolelor 21, 22 și 24 din Directiva 2004/39/CE.

(2) Capitolul II, capitolul III secțiunile 1-4, articolul 45 și secțiunile 6 și 8 și, în măsura în care se referă la dispozițiile respective, capitolul I, capitolul III secțiunea 9 și capitolul IV din prezenta directivă se aplică întreprinderilor de administrare a investițiilor în conformitate cu articolul 5 alineatul (4) din Directiva 85/611/CEE.

Articolul 2

Definiții

În sensul prezentei directive, se aplică următoarele definiții:

1. „canale de distribuție” desemnează canale de distribuție în sensul articolului 1 alineatul (7) din Directiva 2003/125/CE a Comisiei;
4. „analist financiar” desemnează o persoană relevantă care întocmește partea esențială a cercetării pentru investiții;
5. „grup”, referitor la o întreprindere de investiții, desemnează grupul din care face parte respectiva întreprindere, alcătuit din întreprinderea-mamă, filialele acesteia și entitățile în care întreprinderea-mamă sau filialele acesteia dețin o participațiune, precum și întreprinderile asociate printr-o relație în sensul articolului 12 alineatul (1) din Directiva 83/349/CEE a Consiliului privind conturile consolidate ⁽²⁾;
6. „externalizare” desemnează un acord de orice tip încheiat între o întreprindere de investiții și un furnizor de servicii, în temeiul căruia furnizorul respectiv de servicii desfășoară un proces, furnizează un serviciu sau efectuează o activitate care, în alte situații, ar fi de natura întreprinderii de investiții;
7. „persoană cu care o persoană relevantă are o relație de rudenie” are una dintre următoarele semnificații:
- (a) soțul/soția persoanei relevante sau orice alt partener(ă) a persoanei în cauză care, în conformitate cu legislația internă, este echivalent soțului/soției;
- (b) un copil natural sau copil vitreg aflat în întreținerea persoanei relevante;
- (c) orice altă rudă a persoanei relevante care la data tranzacției personale în cauză, locuia cu acea persoană în aceeași locuință de cel puțin un an;

⁽¹⁾ JO L 191, 13.7.2001, p. 24.

⁽²⁾ JO L 193, 18.7.1983, p. 1.

8. „tranzacție cu finanțare de valori mobiliare” are sensul menționat de Regulamentul (CE) nr. 1287/2006 al Comisiei ⁽¹⁾;
9. „cadre de conducere” desemnează persoana sau persoanele care conduc efectiv activitatea întreprinderii de investiții și care fac obiectul articolului 9 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE.

Articolul 3

Condiții aplicabile furnizării de informații

- (1) Atunci când, în sensul prezentei directive, se solicită furnizarea de informații pe suport durabil, statele membre permit întreprinderilor de investiții să furnizeze informațiile respective pe suport durabil, altul decât hârtia, numai în cazul în care:
- (a) furnizarea informațiilor în cauză pe suportul respectiv este adaptată contextului în care se desfășoară sau urmează să se desfășoare operațiunea între întreprindere și client și
- (b) persoana căreia i se furnizează informațiile respective alege în mod expres furnizarea acestora pe suport durabil de date atunci când are opțiunea de a alege între informații pe suport de hârtie sau informații pe alt suport.
- (2) Atunci când, în temeiul articolelor 29, 30, 31, 32, 33 sau 46 alineatul (2) din prezenta directivă, o întreprindere de investiții furnizează informații unui client prin intermediul unui *website*, iar informațiile respective nu se adresează personal clientului, statele membre garantează că sunt respectate următoarele condiții:
- (a) furnizarea informațiilor respective pe suportul respectiv este adaptată contextului în care se desfășoară sau urmează să se desfășoare operațiunea între întreprindere și client și
- (b) clientul trebuie să fie de acord în mod expres cu furnizarea informațiilor în cauză în formatul respectiv;
- (c) clientului trebuie să i se notifice pe cale electronică adresa *website*-ului și locul de pe respectiva pagină în care se pot accesa informațiile;
- (d) informațiile trebuie să fie actualizate;
- (e) informațiile trebuie să fie accesibile permanent prin intermediul *website*-ului pe toată perioada care este în mod rezonabil necesară clientului să le studieze.
- (3) În sensul prezentului articol, furnizarea de informații prin intermediul comunicării electronice se consideră adaptată

contextului în care se desfășoară sau urmează să se desfășoare operațiunea între întreprindere și client în cazul în care există dovezi că respectivul client are acces nelimitat la Internet. Dovada se poate face prin furnizarea de client a unei adrese de e-mail: pentru desfășurarea operațiunii respective.

Articolul 4

Obligații suplimentare ale întreprinderilor de investiții în anumite cazuri

- (1) Statele membre pot reține sau solicita obligații suplimentare celor prevăzute de prezenta directivă numai în situațiile excepționale în care obligațiile respective sunt justificate obiectiv și proporționale pentru a face față unor riscuri specifice privind protecția investitorilor sau integritatea pieței și care nu sunt prevăzute în mod corespunzător de prezenta directivă, sub rezerva respectării uneia dintre următoarele condiții:
- (a) riscurile specifice care fac obiectul obligațiilor au o importanță considerabilă luând în considerare structura pieței statului membru respectiv;
- (b) obligațiile se referă la riscuri sau probleme care apar sau devin evidente după data aplicării prezentei directive și care nu sunt reglementate de nicio altă măsură comunitară.
- (2) Niciuna dintre obligațiile impuse în conformitate cu alineatul (1) nu restricționează sau afectează în vreun fel drepturile întreprinderilor de investiții prevăzute la articolele 31 și 32 din Directiva 2004/39/CE.
- (3) Statele membre notifică Comisiei:
- (a) orice obligație pe care intenționează să o aplice în conformitate cu alineatul (1), înainte de data transpunerii prezentei directive și
- (b) orice obligație pe care intenționează să o aplice în conformitate cu alineatul (1), cu cel puțin o lună înainte de data stabilită pentru intrarea în vigoare a obligației respective.
- În fiecare dintre cazurile menționate anterior, notificarea include o justificare a obligației respective.

Comisia informează statele membre și publică pe *website*-ul său notificările pe care le primește în conformitate cu prezentul alineat.

- (4) Până la 31 decembrie 2009, Comisia informează Parlamentul European și Consiliul cu privire la aplicarea prezentului articol.

⁽¹⁾ JO L 241, 2.9.2006, p. 1.

CAPITOLUL II

CERINȚE ORGANIZATORICE

SECȚIUNEA 1

Organizare

Articolul 5

[Articolul 13 alineatele (2)-(8) din Directiva 2004/39/CE]

Cerințe organizatorice generale

- (1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să îndeplinească următoarele cerințe:
- (a) să stabilească, să aplice și să mențină proceduri decizionale și o structură organizatorică care să specifice în mod exact și documentat structurile ierarhice și să repartizeze funcții și responsabilități;
 - (b) să garanteze că persoanele relevante ale întreprinderilor de investiții cunosc procedurile care trebuie urmate pentru îndeplinirea adecvată a responsabilităților care le revin;
 - (c) să stabilească, să aplice și să mențină mecanisme adecvate de control intern concepute pentru a asigura respectarea deciziilor și procedurilor existente la toate nivelurile întreprinderii de investiții;
 - (d) să angajeze personal dotat cu aptitudinile, cunoștințele și experiența necesară îndeplinirii responsabilităților atribuite;
 - (e) să stabilească, să aplice și să mențină la toate nivelurile importante ale întreprinderii de investiții un sistem eficient de raportare internă și comunicare a informațiilor;
 - (f) să păstreze o înregistrare adecvată și ordonată a operațiunilor efectuate și a organizării interne;
 - (g) să garanteze că, îndeplinirea mai multor funcții de către persoanele competente nu împiedică și nu este probabil să împiedice persoanele respective să îndeplinească o anumită funcție în mod corect, onest și profesionist.

În acest sens, statele membre se asigură că întreprinderile de investiții iau în considerare natura, amploarea și complexitatea activităților întreprinderii precum și natura și gama serviciilor și activităților de investiții întreprinse în cadrul activităților respective.

(2) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să stabilească, să aplice și să mențină sisteme și proceduri adecvate pentru păstrarea securității, integrității și confidențialității informațiilor, ținând seama de natura informațiilor în cauză.

(3) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să stabilească, să aplice și să mențină o politică adecvată de continuitate a activității comerciale pentru a asigura, în caz de întrerupere a sistemelor și procedurilor lor, conservarea datelor și funcțiilor fundamentale, precum și continuarea serviciilor și activităților de investiții sau, atunci când acest lucru nu este posibil, recuperarea la timp a datelor și funcțiilor respective și reluarea în timp util a serviciilor și activităților de investiții.

(4) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să stabilească, să aplice și să mențină politici și proceduri contabile care să le permită să furnizeze în timp util autorității competente, la cererea acesteia, rapoarte financiare care să reflecte imaginea fidelă și onestă a situației financiare a întreprinderilor respective și care să respecte toate standardele și normele de contabilitate în vigoare.

(5) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să monitorizeze și să evalueze periodic caracterul adecvat și eficiența sistemelor și mecanismelor lor de control intern și a acordurilor încheiate în conformitate cu alineatele (1)-(4) și să adopte măsuri adecvate pentru remedierea eventualelor deficiențe.

Articolul 6

[Articolul 13 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE]

Verificarea conformității

(1) Statele membre se asigură că întreprinderile de investiții stabilesc, aplică și mențin politici și proceduri adecvate concepute să depisteze orice risc de nerespectare de către întreprindere a obligațiilor sale în temeiul Directivei 2004/39/CE, precum și riscurile asociate, adoptă măsuri și proceduri adecvate pentru minimizarea riscurilor respective și permit autorităților competente să își exercite eficient puterile în conformitate cu directiva respectivă.

În acest sens, statele membre se asigură că întreprinderile de investiții țin seama de natura, amploarea și complexitatea activităților lor, precum și de natura și gama serviciilor și activităților de investiții întreprinse în cadrul activităților respective.

(2) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să stabilească și să mențină o funcție permanentă și eficientă de control intern, care este independentă și căreia îi revin următoarele responsabilități:

- (a) să monitorizeze și să evalueze periodic caracterul adecvat și eficiența măsurilor și procedurilor aplicate în conformitate cu alineatul (1) primul paragraf, precum și acțiunile întreprinse pentru remedierea deficiențelor întreprinderii în respectarea obligațiilor în cauză;
- (b) să consilieze și să asiste persoanele relevante responsabile pentru furnizarea serviciilor și activităților de investiții în ceea ce privește respectarea obligațiilor întreprinderii prevăzute de Directiva 2004/39/CE.

(3) Pentru a permite persoanelor care îndeplinesc funcția de verificare a conformității să își îndeplinească responsabilitățile în mod corespunzător și independent, statele membre solicită întreprinderilor de investiții să se asigure că respectă următoarele condiții:

- (a) persoana însărcinată cu funcția de verificare a conformității trebuie să dețină autoritatea, resursele și experiența necesare și să aibă acces la toate informațiile pertinente;
- (b) este numit un responsabil cu funcția de verificare a conformității și cu întocmirea oricăror rapoarte legate de verificarea conformității cerute de articolul 9 alineatul (2);
- (c) persoanele relevante implicate în funcția de verificare a conformității nu trebuie să se implice în furnizarea serviciilor sau a activităților pe care le monitorizează;
- (d) metoda de stabilire a remunerației persoanelor relevante responsabile cu funcția de verificare a conformității nu trebuie să compromită obiectivitatea acestora și nu trebuie să fie susceptibilă de a o compromite.

Cu toate acestea, o întreprindere de investiții nu trebuie să se conformeze obligațiilor prevăzute la litera (c) sau litera (d) în cazul în care poate demonstra că, în funcție de natura, amploarea și complexitatea activităților sale și în funcție de natura și gama serviciilor și activităților de investiții, obligația impusă de respectiva literă nu este proporțională, iar funcția de verificare a conformității continuă să fie eficientă.

Articolul 7

[Articolul 13 alineatul (5) paragraful al doilea din Directiva 2004/39/CE]

Gestionarea riscurilor

- (1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să întreprindă următoarele acțiuni:
 - (a) să stabilească, să aplice și să mențină politici și proceduri adecvate de gestionare a riscurilor prin care identifică riscurile legate de activitățile, procesele și sistemele întreprinderii și, după caz, să fixeze nivelul riscului tolerat de întreprindere;
 - (b) să adopte dispoziții, proceduri și mecanisme eficiente de gestionare a riscurilor legate de activitățile, procesele și sistemele întreprinderii, luând în considerare nivelul stabilit de toleranță la riscuri;
 - (c) să monitorizeze:
 - (i) caracterul adecvat și eficiența politicilor și procedurilor acestora de gestionare a riscurilor;
 - (ii) gradul de respectare de către întreprinderea de investiții și persoanele relevante a dispozițiilor, procedurilor și mecanismelor adoptate în conformitate cu litera (b);
 - (iii) caracterul adecvat și eficiența măsurilor adoptate pentru remedierea oricăror deficiențe din politicile, procedurile, dispozițiile, procesele și mecanismele respective, inclusiv nerespectarea de persoanele relevante a dispozițiilor,

proceselor și mecanismelor menționate anterior sau nerespectarea politicilor și procedurilor.

(2) După caz și în funcție de natura, amploarea și complexitatea activităților întreprinderii de investiții, precum și natura și gama serviciilor și activităților de investiții întreprinse în cadrul activităților respective, statele membre solicită întreprinderilor de investiții să stabilească și să mențină o funcție de gestionare a riscurilor care este independentă și căreia îi revin următoarele sarcini:

- (a) punerea în aplicare a politicii și procedurilor menționate la alineatul (1);
- (b) furnizarea de rapoarte și consultanță cadrelor de conducere în conformitate cu articolul 9 alineatul (2).

În cazul în care, în temeiul primului paragraf, o întreprindere de investiții nu este obligată să stabilească și să mențină o funcție independentă de gestionare a riscurilor, trebuie, cu toate acestea, să poată demonstra că politicile și procedurile adoptate în conformitate cu alineatul (1) îndeplinesc cerințele prevăzute la alineatul respectiv și sunt pe deplin eficiente.

Articolul 8

[Articolul 13 alineatul (5) paragraful al doilea din Directiva 2004/39/CE]

Auditul intern

După caz și în funcție de natura, amploarea și complexitatea activităților întreprinderii de investiții, precum și de natura și gama serviciilor și activităților de investiții întreprinse în cadrul activităților respective, statele membre solicită întreprinderilor de investiții să adopte și să mențină o funcție de audit intern, separată și independentă de celelalte funcții și activități ale întreprinderii de investiții și căreia îi revin următoarele responsabilități:

- (a) să stabilească, să aplice și să mențină un plan de audit pentru verificarea și evaluarea caracterului adecvat și a eficienței sistemelor, mecanismelor de control intern și procedurilor întreprinderii de investiții;
- (b) să emită recomandări pe baza rezultatelor activității efectuate în conformitate cu litera (a);
- (c) să verifice respectarea recomandărilor menționate anterior;
- (d) să întocmească rapoarte cu privire la problemele de audit intern în conformitate cu articolul 9 alineatul (2).

Articolul 9

[Articolul 13 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE]

Responsabilitatea cadrelor de conducere

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții ca atunci când atribuie funcții în cadrul întreprinderii să garanteze că responsabilitatea de a se asigura că întreprinderea se conformează obligațiilor care îi revin în conformitate cu Directiva 2004/39/CE revine cadrelor sale de conducere și, după caz, cadrelor de supraveghe.

În special, cadrele de conducere și, după caz, cadrele de supraveghere, trebuie să evalueze și să verifice periodic eficiența politicilor, dispozițiilor și procedurilor puse în aplicare în scopul respectării obligațiilor prevăzute de Directiva 2004/39/CE și să adopte măsurile adecvate pentru remedierea eventualelor deficiențe.

(2) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să se asigure că respectivele cadre de conducere primesc în mod frecvent, cel puțin o dată pe an, rapoarte scrise privind problemele menționate la articolele 6, 7 și 8, precizând, în special, dacă au fost adoptate măsuri adecvate pentru remedierea unor eventuale deficiențe.

(3) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să garanteze că persoanele care îndeplinesc funcția de supraveghere, în cazul în care există, primesc în mod periodic rapoarte scrise cu privire la problemele menționate anterior.

(4) În sensul prezentului articol, „funcție de supraveghere” desemnează în cadrul întreprinderii de investiții funcția responsabilă cu supravegherea cadrelor de conducere.

Articolul 10

[Articolul 13 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE]

Soluționarea reclamațiilor

Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să stabilească, să aplice și să mențină proceduri eficiente și transparente pentru soluționarea rezonabilă și promptă a reclamațiilor primite de la clienții obișnuiți sau potențialii clienți obișnuiți și să înregistreze fiecare reclamație și măsurile adoptate pentru soluționarea acesteia.

Articolul 11

[Articolul 13 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE]

Definirea tranzacției personale

În sensul articolului 12 și al articolului 25, tranzacția personală este tranzacția cu un instrument financiar efectuată de o persoană relevantă sau în numele unei persoane relevante, cu condiția respectării a cel puțin unuia dintre următoarele criterii:

- (a) persoana relevantă în cauză acționează în afara sferei activităților pe care le desfășoară în această calitate;
- (b) tranzacția este efectuată în contul oricăreia dintre următoarele persoane:
 - (i) persoana relevantă;
 - (ii) orice persoană cu care aceasta are o relație de rudenie sau cu care are legături strânse;
 - (iii) o persoană a cărei relație cu persoana relevantă este de așa natură încât persoana relevantă are un interes important, direct sau indirect, în rezultatul tranzacției, altul decât taxa sau comisionul perceput pentru efectuarea tranzacției.

Articolul 12

[Articolul 13 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE]

Tranzacții personale

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să stabilească, să aplice și să mențină dispoziții adecvate în scopul de a preveni următoarele activități, în cazul în care orice persoană relevantă implicată în activități care pot genera un conflict de interese sau care are acces la informații confidențiale în sensul articolului 1 alineatul (1) din Directiva 2003/6/CE sau la alte informații confidențiale privind clienții sau tranzacțiile cu sau pentru clienți prin intermediul unei activități efectuate de respectiva persoană în numele întreprinderii:

- (a) efectuarea unei tranzacții personale care întrunește cel puțin unul dintre următoarele criterii:
 - (i) persoanei respective i se interzice să efectueze tranzacția în cauză în temeiul Directivei 2003/6/CE;
 - (ii) activitatea implică folosirea abuzivă sau divulgarea improprie a informațiilor confidențiale în cauză;
 - (iii) activitatea intră în conflict sau ar putea să intre în conflict cu o obligație a întreprinderii de investiții în temeiul Directivei 2004/39/CE;
 - (b) consilierea sau asistarea oricărei alte persoane, în afara cadrului normal al exercitării muncii sau al contractului său de servicii, în vederea efectuării unei tranzacții cu instrumente financiare care, în cazul unei tranzacții personale a persoanei relevante, ar intra sub incidența literei (a) sau a articolului 25 alineatul (2) literele (a) sau (b) sau a articolului 47 alineatul (3);
 - (c) fără a aduce atingere articolului 3 litera (a) din Directiva 2003/6/CE, divulgarea, în afara cadrului normal al exercitării muncii sau al contractului său de servicii, a oricărei informații sau opinii altei persoane, în cazul în care persoana relevantă cunoaște sau ar trebui, în mod rezonabil, să cunoască faptul că, în urma divulgării, respectiva persoană va acționa sau va putea acționa într-unul din următoarele moduri:
 - (i) efectuează o tranzacție cu instrumente financiare care, în cazul unei tranzacții personale a persoanei relevante, ar intra sub incidența literei (a) sau articolului 25 alineatul (2) literele (a) sau (b) sau a articolului 47 alineatul (3);
 - (ii) recomandă unei alte persoane sau determină o altă persoană să efectueze o astfel de tranzacție.
- (2) Dispozițiile necesare în temeiul alineatului (1) trebuie în special să fie concepute astfel încât să asigure că:
- (a) fiecare persoană relevantă care intră sub incidența alineatului (1) cunoaște restricțiile privind tranzacțiile personale, precum și măsurile adoptate de întreprinderea de investiții în

ceea ce privește tranzacțiile personale și divulgarea informațiilor, în conformitate cu alineatul (1);

- (b) întreprinderea este informată cu promptitudine cu privire la orice tranzacție personală efectuată de o persoană relevantă, fie prin notificarea tranzacției respective, fie prin alte proceduri care permit întreprinderii să identifice tranzacțiile respective;

În cazul acordurilor de externalizare, întreprinderea de investiții trebuie să se asigure că întreprinderea căreia i se externalizează activitatea păstrează o evidență a tranzacțiilor personale încheiate de orice persoană relevantă și furnizează cu promptitudine informațiile respective întreprinderii de investiții, la cererea acesteia din urmă.

- (c) se păstrează o înregistrare a tranzacției personale notificate întreprinderii sau identificate de aceasta, inclusiv orice autorizare sau interdicție privind tranzacția în cauză.

(3) Alineatele (1) și (2) nu se aplică următoarelor categorii de tranzacții personale:

- (a) tranzacții personale efectuate pe baza unui serviciu de administrare discreționară a portofoliului, în care nu există comunicare prealabilă privind tranzacția între administratorul de portofoliu și persoana relevantă sau o altă persoană în contul căreia se efectuează tranzacția;
- (b) tranzacții personale cu titluri de participare la organisme de plasament colectiv care respectă condițiile necesare pentru a beneficia de drepturile conferite de Directiva 85/611/CEE sau care fac obiectul supravegherii în conformitate cu legislația unui stat membru, care solicită un nivel echivalent de repartizare a riscurilor pentru activele lor, în cazul în care persoana relevantă și orice altă persoană în contul căreia se efectuează tranzacțiile nu sunt implicate în administrarea întreprinderii respective.

SECȚIUNEA 2

Externalizare

Articolul 13

[Articolul 13 alineatul (2) și articolul 13 alineatul (5) primul paragraf din Directiva 2004/39/CE]

Semnificația funcțiilor operaționale esențiale și importante

(1) În sensul articolului 13 alineatul (5) primul paragraf din Directiva 2004/39/CE, o funcție operațională este considerată esențială și importantă în cazul în care o anomalie sau deficiență în îndeplinirea acestei funcții ar compromite considerabil capacitatea întreprinderii de investiții de a se conforma permanent condițiilor și obligațiilor decurgând din autorizația sa sau obligațiilor în temeiul Directivei 2004/39/CE sau ar compromite performanța financiară a întreprinderii de investiții, soliditatea sau continuitatea serviciilor și activităților sale de investiții.

(2) Fără a aduce atingere statutului altei funcții, următoarele funcții nu sunt considerate esențiale sau importante în sensul alineatului (1):

- (a) furnizarea către întreprindere a serviciilor de consultanță și a altor servicii care nu fac parte din activitatea de investiții a întreprinderii, inclusiv furnizarea de consultanță juridică, formarea personalului întreprinderii, servicii de facturare și securitatea sediului și personalului întreprinderii;
- (b) achiziționarea de servicii standardizate, inclusiv servicii de informare privind piața și furnizarea de informații privind prețurile.

Articolul 14

[Articolul 13 alineatul (2) și articolul 13 alineatul (5) primul paragraf din Directiva 2004/39/CE]

Condiții pentru externalizarea funcțiilor operaționale esențiale sau importante sau a serviciilor sau activităților de investiții

(1) Statele membre se asigură că, atunci când întreprinderile de investiții externalizează funcții operaționale esențiale sau importante sau servicii sau activități de investiții, întreprinderile în cauză sunt pe deplin responsabile de respectarea obligațiilor prevăzute de Directiva 2004/39/CE și, în special, a următoarelor condiții:

- (a) externalizarea nu trebuie să aibă ca rezultat delegarea responsabilităților care revin cadrelor de conducere;
- (b) relația întreprinderii de investiții cu clienții săi și obligațiile față de respectivii clienți în conformitate cu Directiva 2004/39/CE nu trebuie să se modifice;
- (c) condițiile pe care întreprinderea de investiții trebuie să le respecte pentru a putea fi autorizată în conformitate cu articolul 5 din Directiva 2004/39/CE și pentru a rămâne autorizată nu trebuie să fie subminate;
- (d) niciuna dintre condițiile pe baza cărora a fost acordată autorizația întreprinderii nu trebuie să fie eliminată sau modificată.

(2) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să acționeze cu deplină competență, precauție și diligență atunci când încheie, administrează sau reziliază cu un furnizor de servicii un acord de externalizare a unor funcții operaționale esențiale sau importante sau a unor servicii sau activități de investiții.

În special, întreprinderile de investiții iau măsurile necesare pentru a garanta respectarea următoarelor condiții:

- (a) furnizorul de servicii trebuie să aibă competența, capacitatea și eventuala autorizație cerută de lege pentru a desfășura funcțiile, serviciile sau activitățile externalizate în mod responsabil și profesionist;

- (b) furnizorul de servicii trebuie să furnizeze eficient serviciile externalizate și, în acest sens, întreprinderea trebuie să stabilească metode de evaluare a nivelului de performanță a furnizorului de servicii;
- (c) furnizorul de servicii trebuie să supravegheze în mod corespunzător desfășurarea funcțiilor externalizate și să gestioneze adecvat riscurile asociate externalizării;
- (d) se solicită adoptarea unor măsuri adecvate în cazul în care se constată că furnizorul de servicii nu se poate achita de sarcinile sale în mod eficient și în conformitate cu legile și cerințele de reglementare aplicabile;
- (e) întreprinderea de investiții trebuie să aibă experiența necesară pentru a supraveghea eficient funcțiile externalizate și pentru a gestiona riscurile asociate externalizării și trebuie să supravegheze funcțiile respective și să gestioneze riscurile menționate anterior;
- (f) furnizorul de servicii trebuie să informeze întreprinderea de investiții cu privire la orice eveniment care ar putea avea un impact semnificativ asupra capacității sale de a desfășura eficient sarcinile externalizate în conformitate cu legile și cerințele de reglementare aplicabile;
- (g) întreprinderea de investiții trebuie să fie în măsură, după caz, să rezilieze acordul de externalizare fără a aduce atingere continuității și calității serviciilor furnizate clienților;
- (h) furnizorul de servicii trebuie să coopereze cu autoritățile competente ale întreprinderii de investiții cu privire la activitățile externalizate;
- (i) întreprinderea de investiții, auditorii acesteia și autoritățile competente relevante trebuie să aibă acces efectiv la datele privind activitățile externalizate, precum și la sediul furnizorului de servicii; autoritățile competente trebuie să aibă posibilitatea de a-și exercita drepturile de acces menționate;
- (j) furnizorul de servicii trebuie să protejeze orice informații confidențiale privind întreprinderea de investiții și clienții acesteia;
- (k) întreprinderea de investiții și furnizorul de servicii trebuie să stabilească, să aplice și să mențină un plan de urgență privind recuperarea datelor în caz de dezastru și testare periodică a sistemelor de back-up, după caz, având în vedere funcția, serviciul sau activitatea care a fost externalizată.
- (3) Statele membre solicită ca drepturile și obligațiile care revin întreprinderilor de investiții și furnizorului de servicii să fie atribuite și definite cu claritate în cadrul unui contract scris.
- (4) Atunci când întreprinderea de investiții și furnizorul de servicii sunt membri ai aceluiași grup, statele membre prevăd că întreprinderea de investiții poate, pentru a se conforma dispozițiilor prezentului articol și ale articolului 15, să țină seama de

măsura în care întreprinderea controlează furnizorul de servicii sau are capacitatea de a influența acțiunile acestuia.

(5) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să pună la dispoziția autorității competente, la cererea acesteia, toate informațiile necesare pentru a permite respectivelor autorități să verifice dacă activitățile externalizate se efectuează în conformitate cu cerințele prezentei directive.

Articolul 15

[Articolul 13 alineatul (2) și articolul 13 alineatul (5) primul paragraf din Directiva 2004/39/CE]

Furnizori de servicii situați în țări terțe

(1) Pe lângă cerințele prevăzute la articolul 14, atunci când o întreprindere de investiții externalizează serviciul de investiții de administrare a portofoliului furnizat clienților obișnuiți unui furnizor de servicii situat într-o țară terță, statele membre solicită întreprinderii de investiții în cauză să asigure respectarea următoarelor condiții:

- (a) furnizorul de servicii trebuie să fie autorizat sau înregistrat în țara de origine pentru a furniza serviciul respectiv și trebuie să facă obiectul unei supravegheri prudentiale;
- (b) trebuie să existe un acord adecvat de cooperare între autoritatea competentă a întreprinderii de investiții și autoritatea de supraveghere a furnizorului de servicii.

(2) Atunci când nu se respectă cel puțin una dintre condițiile menționate la alineatul (1), o întreprindere de investiții poate externaliza servicii de investiții unui furnizor de servicii situat într-o țară terță numai în cazul în care întreprinderea de investiții informează în prealabil autoritatea sa competentă cu privire la acordul de externalizare, iar autoritatea competentă nu obiectează cu privire la acordul respectiv în termen rezonabil de la primirea notificării respective.

(3) Fără a aduce atingere alineatului (2), statele membre publică sau solicită autorităților competente să publice o declarație de politică privind aspectele de externalizare reglementate de alineatul (2). Declarația respectivă exemplifică situațiile în care autoritatea competentă nu obiectează sau nu ar obiecta cu privire la un acord de externalizare în temeiul alineatului (2) atunci când nu se respectă una sau ambele condiții menționate la alineatul (1) literele (a) și (b). Declarația explică cu exactitate de ce autoritatea competentă consideră că, în situația dată, externalizarea nu ar compromite capacitatea întreprinderii de investiții de a-și îndeplini obligațiile în temeiul articolului 14.

(4) Prezentul articol nu limitează obligațiile întreprinderii de investiții de respectare a cerințelor prevăzute la articolul 14.

(5) Autoritățile competente publică o listă cu autoritățile de supraveghere din țări terțe cu care au încheiat acorduri de cooperare adecvate în sensul alineatului (1) litera (b).

SECȚIUNEA 3

Păstrarea în siguranță a activelor clienților

Articolul 16

[Articolul 13 alineatele (7) și (8) din Directiva 2004/39/CE]

Păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare și a fondurilor clienților

(1) Statele membre solicită ca, în sensul păstrării drepturilor clienților privind instrumentele financiare și fondurile lor, întreprinderile de investiții să respecte următoarele cerințe:

- (a) trebuie să păstreze înregistrările și conturile necesare care să le permită să diferențieze în orice moment și de îndată activele deținute pentru un client de activele deținute pentru un alt client, precum și de activele proprii;
- (b) trebuie să își păstreze înregistrările și conturile astfel încât să asigure acuratețea și, în special, concordanța acestora cu instrumentele financiare și fondurile deținute pentru clienți;
- (c) trebuie să efectueze în mod periodic ajustări între conturile și înregistrările interne și conturile și înregistrările terților care dețin activele în cauză;
- (d) trebuie să adopte măsurile necesare pentru a se asigura că instrumentele financiare ale clienților depuse la un terț, în conformitate cu articolul 17, pot fi identificate separat de instrumentele financiare care aparțin întreprinderii de investiții și de instrumentele financiare care aparțin terțului în cauză, prin intermediul conturilor intitulate diferit în înregistrările terțului sau prin intermediul altor măsuri echivalente care asigură același grad de protecție;
- (e) trebuie să adopte măsurile necesare pentru a garanta că fondurile clienților depuse, în conformitate cu articolul 18, la o bancă centrală, o instituție de credit sau la o bancă autorizată dintr-o țară terță sau la un fond specializat în instrumente ale pieței monetare, sunt deținute într-un cont sau în conturi identificate separat de conturile utilizate pentru fondurile care aparțin întreprinderii de investiții;
- (f) trebuie să introducă mecanisme organizatorice adecvate pentru minimizarea riscului de pierdere sau diminuare a valorii activelor clienților sau a drepturilor aferente respectivelor active, ca urmare a abuzului, fraudei, administrării necorespunzătoare, evidenței contabile inadecvate sau neglijenței.

(2) În cazul în care, datorită legislației aplicabile, în special legislația privind proprietatea sau insolvabilitatea, acordurile încheiate de întreprinderile de investiții în conformitate cu alineatul (1) pentru păstrarea drepturilor clienților nu sunt suficiente

pentru a respecta cerințele articolului 13 alineatele (7) și (8) din Directiva 2004/39/CE, atunci statele membre prescriu măsurile pe care întreprinderile de investiții trebuie să le adopte pentru a îndeplini obligațiile respective.

(3) În cazul în care legislația aplicabilă în jurisdicția în care sunt deținute fondurile sau instrumentele financiare ale clientului împiedică întreprinderile de investiții să respecte dispozițiile alineatului (1) literele (d) sau (e), statele membre prescriu cerințe cu efect echivalent în ceea ce privește păstrarea drepturilor clienților.

Articolul 17

[Articolul 13 alineatul (7) din Directiva 2004/39/CE]

Depozitarea instrumentelor financiare ale clienților

(1) Statele membre permit întreprinderilor de investiții să depoziteze instrumentele financiare deținute în numele clienților într-un cont sau în conturi deschise la un terț, cu condiția ca întreprinderile să dea dovadă de competență, precauție și profesionalism atunci când selectează, numesc și verifică periodic partea terță în cauză și acordurile privind deținerea și păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare respective.

În special, statele membre solicită întreprinderilor de investiții să ia în considerare expertiza și reputația pe piață a părții terțe, precum și cerințele legale sau practicile de piață privind deținerea instrumentelor financiare respective, de natură să afecteze negativ drepturile clienților.

(2) Statele membre garantează că, în cazul în care păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare în contul altei persoane intră sub incidența anumitor regulamente și controale specifice în jurisdicția în care o întreprindere de investiții își propune să depoziteze instrumentele financiare ale clientului la un terț, atunci întreprinderea de investiții nu depozitează instrumentele financiare respective în respectiva jurisdicție la un terț care nu intră sub incidența regulamentelor și controalelor respective.

(3) Statele membre se asigură că întreprinderile de investiții nu depun instrumentele financiare deținute în numele clienților la un terț situat într-o țară terță care nu reglementează deținerea și păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare în contul unei alte persoane, cu excepția cazului în care se respectă una dintre următoarele condiții:

- (a) natura instrumentelor financiare sau a serviciilor de investiții asociate instrumentelor respective solicită depunerea acestora la un terț situat în țara terță în cauză;
- (b) atunci când instrumentele financiare sunt deținute în numele unui client profesional, iar clientul respectiv solicită în scris întreprinderii să depună instrumentele la un terț situat într-o țară terță.

Articolul 18

[Articolul 13 alineatul (8) din Directiva 2004/39/CE]

Depozitarea fondurilor clienților

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții ca, atunci când primesc fonduri ale clienților, să le plaseze de îndată în unul sau mai multe conturi deschise la una dintre următoarele instituții:

- (a) o bancă centrală;
- (b) o instituție de credit autorizată în conformitate cu Directiva 2000/12/CE;
- (c) o bancă autorizată dintr-o țară terță;
- (d) un fond specializat în instrumente ale pieței monetare.

Primul paragraf nu se aplică unei instituții de credit autorizate în temeiul Directivei 2006/48/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2006 privind inițierea și desfășurarea activităților instituțiilor de credit (reformare) ⁽¹⁾ referitoare la depozitele în sensul directivei menționate anterior deținute de respectiva instituție.

(2) În sensul alineatului (1) litera (d) și al articolului 16 alineatul (1) litera (e), un „fond specializat în instrumente ale pieței monetare” reprezintă un organism de plasament colectiv autorizat în temeiul Directivei 85/611/CEE sau care face obiectul supravegherii și, după caz, autorizat de o autoritate în conformitate cu legislația internă a unui stat membru și care respectă următoarele condiții:

- (a) obiectivul prioritar investițional al acestuia trebuie să fie menținerea valorii nete a activelor întreprinderii, fie constant la valoarea medie constantă (scăzând profitul), fie la valoarea capitalului inițial al investitorilor plus profitul;
- (b) pentru a putea realiza obiectivul prioritar investițional, organismul trebuie să investească exclusiv în instrumente performante ale pieței monetare cu o scadență sau o scadență reziduală de cel mult 397 de zile, sau pentru care se efectuează ajustări regulate ale veniturilor compatibile cu data scadenței, și cu o valoare medie ponderată a maturității de 60 de zile. De asemenea, organismul poate realiza obiectivul menționat anterior investind suplimentar în depozite la instituții de credit;
- (c) trebuie să asigure lichiditate pentru decontări în aceeași zi sau în ziua următoare.

În sensul literei (b), se consideră că un instrument de pe piața monetară este performant în cazul în care toate agențiile de *rating* competente care au evaluat instrumentul respectiv i-au acordat cel mai mare *rating* de credit existent. Instrumentul care nu este evaluat de o agenție de *rating* competentă nu este considerat instrument performant.

(¹) JO L 177, 30.6.2006, p. 1.

În sensul paragrafului al doilea, se consideră că o agenție de *rating* este competentă în cazul în care aceasta publică periodic și cu titlu profesional *ratinguri* de credit privind fondurile specializate în instrumente ale pieței monetare și este o agenție internațională de *rating* eligibilă în sensul articolului 81 alineatul (1) din Directiva 2006/48/CE.

(3) Atunci când întreprinderile de investiții nu depozitează fondurile clienților la o bancă centrală, statele membre solicită întreprinderilor în cauză să dea dovadă de competență, precauție și profesionalism atunci când selectează, numesc și verifică periodic instituția de credit, banca sau fondul specializat în instrumente ale pieței monetare în care sunt plasate fondurile, precum și dispozițiile care reglementează deținerea fondurilor respective.

Statele membre se asigură, în special, că întreprinderile de investiții iau în considerare expertiza și reputația pe piață a instituțiilor respective sau a fondurilor de pe piața monetară, pentru a asigura protecția drepturilor clienților, precum și cerințele legale sau de reglementare sau practicile de pe piață privind deținerea fondurilor clienților care ar putea afecta negativ drepturile acestora.

Statele membre se asigură că clienții au dreptul să se opună plasării fondurilor lor la un fond specializat în instrumente ale pieței monetare.

Articolul 19

[Articolul 13 alineatul (7) din Directiva 2004/39/CE]

Utilizarea instrumentelor financiare ale clienților

(1) Statele membre permit întreprinderilor de investiții să se angajeze în tranzacții de finanțare cu valori mobiliare folosind instrumentele financiare deținute în numele unui client sau să utilizeze instrumentele respective în cont propriu sau în contul altui client al întreprinderii numai atunci când se respectă următoarele condiții:

- (a) clientul și-a dat în prealabil acordul expres privind utilizarea instrumentelor în condiții precise, de exemplu, în cazul unui client obișnuit, pe baza semnăturii acestuia sau a unui mecanism alternativ cu efect echivalent;
- (b) utilizarea instrumentelor financiare ale clientului se limitează la condițiile stabilite cu care clientul este de acord.

(2) Statele membre pot permite întreprinderilor de investiții să se angajeze în tranzacții de finanțare cu valori mobiliare folosind instrumente financiare deținute în numele unui client într-un cont global administrat de un terț sau să utilizeze în alt fel în cont propriu sau în contul altui client, instrumentele financiare deținute într-un astfel de cont numai în cazul în care, pe lângă condițiile prevăzute la alineatul (1), se respectă, de asemenea, cel puțin una dintre următoarele condiții:

- (a) orice client ale cărui instrumente financiare sunt deținute într-un cont global trebuie să își dea în prealabil acordul expres în conformitate cu alineatul (1) litera (a);

(b) întreprinderea de investiții trebuie să dețină sisteme și metode de control care să asigure că numai instrumentele financiare aparținând clienților care și-au dat în prealabil acordul expres în conformitate cu alineatul (1) litera (a) sunt astfel utilizate.

Pentru a putea repartiza corect eventualele pierderi, înregistrările contabile ale întreprinderii de investiții cuprind informații detaliate privind clientul care a dat instrucțiuni privind utilizarea instrumentelor financiare, precum și numărul de instrumente financiare utilizate și care aparțin fiecărui client care și-a dat acordul.

Articolul 20

[Articolul 13 alineatele (7) și (8) din Directiva 2004/39/CE]

Rapoarte întocmite de auditori externi

Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să se asigure că auditorii lor externi prezintă rapoarte, cel puțin o dată pe an, autorității competente din statul membru de origine al întreprinderii, cu privire la caracterul adecvat al dispozițiilor întreprinderii în conformitate cu articolul 13 alineatele (7) și (8) din Directiva 2004/39/CE și din prezenta secțiune.

SECȚIUNEA 4

Conflicte de interese

Articolul 21

[Articolul 13 alineatul (3) și articolul 18 din Directiva 2004/39/CE]

Conflicte de interese susceptibile de a prejudicia clientul

În sensul identificării tipurilor de conflicte de interese care apar în timpul furnizării de servicii de investiții și servicii auxiliare sau o combinație a acestora și a căror existență poate prejudicia interesele clientului, statele membre se asigură că întreprinderile de investiții iau în considerare, prin intermediul unor criterii minime, posibilitatea ca întreprinderea de investiții, o persoană relevantă sau o persoană care, direct sau indirect, are o legătură de control cu întreprinderea, să se afle într-una din situațiile menționate în continuare, fie ca rezultat al furnizării de servicii de investiții sau auxiliare, fie ca rezultat al activităților de investiții sau din alte motive:

- (a) întreprinderea sau persoana în cauză poate obține un câștig financiar sau poate evita o pierdere financiară pe cheltuiala clientului;
- (b) întreprinderea sau persoana în cauză are un interes în rezultatul serviciului furnizat clientului sau al tranzacției efectuate în numele clientului, acesta fiind diferit de interesul clientului privind acel rezultat;
- (c) întreprinderea sau persoana în cauză este stimulată financiar sau în alt mod să favorizeze interesul altui client sau grup de clienți în detrimentul intereselor clientului în cauză;

(d) întreprinderea sau persoana în cauză desfășoară aceeași activitate ca și clientul;

(e) întreprinderea sau persoana în cauză primește sau va primi din partea altei persoane decât clientul său un stimulent pentru serviciul furnizat clientului, sub formă de bani, bunuri sau servicii, pe lângă comisionul sau taxa standard pentru serviciul respectiv.

Articolul 22

[Articolul 13 alineatul (3) și articolul 18 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE]

Politica privind conflictele de interese

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să stabilească, să aplice și să mențină o politică eficientă în materie de conflicte de interese, formulată în scris și care să corespundă dimensiunii și organizării întreprinderii, precum și naturii, amplitudinii și complexității activității desfășurate de respectiva întreprindere.

Atunci când întreprinderea face parte dintr-un grup, politica respectivă trebuie, de asemenea, să ia în considerare împrejurările pe care întreprinderea le cunoaște sau ar trebui să le cunoască și care pot genera un conflict de interese ca rezultat al structurii și activității comerciale desfășurate de ceilalți membri ai grupului.

(2) Politica privind conflictele de interese stabilită în conformitate cu alineatul (1) cuprinde următoarele aspecte:

(a) trebuie să identifice, cu referire la serviciile și activitățile specifice de investiții și serviciile auxiliare furnizate de întreprindere sau în numele întreprinderii de investiții, circumstanțele care generează sau pot genera un conflict de interese cu un risc considerabil de prejudiciere a intereselor unuia sau mai multor clienți;

(b) trebuie să specifice procedurile de urmat și măsurile de adoptat pentru gestionarea conflictelor respective.

(3) Statele membre se asigură că procedurile și măsurile prevăzute la alineatul (2) litera (b) sunt astfel concepute încât să garanteze că persoanele relevante care desfășoară diferite activități comerciale care implică un conflict de interese de tipul celor menționate la alineatul (2) litera (a) desfășoară activitățile respective cu un grad de independență corespunzător dimensiunii și activităților întreprinderii de investiții și ale grupului din care aceasta face parte, precum și importanței riscului de prejudiciere a intereselor clienților.

În sensul alineatului (2) litera (b), pentru ca întreprinderea respectivă să aibă gradul de independență necesar, procedurile care trebuie urmate și măsurile care trebuie adoptate includ următoarele aspecte necesare și adecvate:

(a) proceduri eficiente de prevenire și control al schimbului de informații între persoanele relevante implicate în activități care implică un risc de conflict de interese, în cazul în care schimbul de informații poate prejudicia interesele unuia sau mai multor clienți;

- (b) supravegherea separată a persoanelor relevante ale căror funcții principale implică desfășurarea unor activități în numele clienților sau furnizarea de servicii clienților ale căror interese pot intra în conflict sau care reprezintă în alt fel interese diferite care pot intra în conflict, inclusiv cele ale întreprinderii;
- (c) eliminarea oricărei legături directe dintre remunerarea persoanelor relevante care desfășoară cu precădere o anumită activitate și remunerarea altor persoane relevante, respectiv câștigurile generate de respectivele persoane, care desfășoară cu precădere altă activitate, în măsura în care activitățile în cauză pot genera un conflict de interese;
- (d) măsuri prin care o persoană este împiedicată sau limitată să exercite o influență inadecvată asupra modului în care o persoană relevantă furnizează servicii de investiții sau auxiliare sau activități de investiții;
- (e) măsuri de prevenire sau control al implicării simultane sau consecutive a unei persoane relevante în servicii diferite de investiții sau servicii auxiliare sau activități de investiții, în cazul în care implicarea respectivă poate prejudicia gestionarea corespunzătoare a conflictelor de interese.

În cazul în care adoptarea sau aplicarea uneia sau a mai multor măsuri și proceduri menționate anterior nu asigură gradul necesar de independență, statele membre solicită întreprinderilor de investiții să adopte măsuri și proceduri alternative sau suplimentare care sunt necesare și adecvate în acest sens.

(4) Statele membre se asigură că informațiile comunicate clienților în conformitate cu articolul 18 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE sunt furnizate pe suport durabil și cuprinde detalii suficiente, luând în considerare natura clientului, pentru a permite acestuia să ia o decizie în cunoștință de cauză în ceea ce privește serviciul de investiții sau serviciul auxiliar care implică generarea unui conflict de interese.

Articolul 24

[Articolul 19 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE]

Cercetarea pentru investiții

(1) În sensul articolului 25, „cercetarea pentru investiții” reprezintă cercetarea sau altă informație care recomandă sau propune o strategie de investiții, explicit sau implicit, cu privire la unul sau mai multe instrumente financiare sau la emitenții instrumentelor financiare, inclusiv orice opinie privind valoarea sau prețul actual sau viitor al instrumentelor respective, care se adresează canalelor de distribuție sau publicului și în legătură cu care trebuie respectate următoarele condiții:

- (a) este denumită sau descrisă ca cercetare pentru investiții sau în termeni similari, sau este prezentată ca explicație obiectivă sau independentă a conținutului recomandării;
- (b) în cazul în care recomandarea în cauză ar fi făcută de o întreprindere de investiții unui client, atunci nu ar mai reprezenta consultanță de investiții în sensul Directivei 2004/39/CE.

(2) O recomandare de tipul celei care intră sub incidența articolului 1 alineatul (3) din Directiva 2003/125/CE, dar care se referă la instrumente financiare astfel cum sunt definite de Directiva 2004/39/CE și care nu respectă condițiile stabilite la alineatul (1) se consideră comunicare comercială în sensul Directivei 2004/39/CE, iar statele membre solicită întreprinderilor de investiții care elaborează sau publică recomandarea respectivă să se asigure că aceasta este identificată în mod clar ca atare.

În plus, statele membre solicită întreprinderilor în cauză să se asigure că orice astfel de recomandare conține o declarație clară și evidentă că (sau, în cazul unei recomandări orale, o declarație cu efect echivalent) nu a fost pregătită în conformitate cu cerințele legale formulate pentru a promova independența cercetării pentru investiții și că nu face obiectul vreunei interdicții privind difuzarea cercetării pentru investiții.

Articolul 25

[Articolul 13 alineatul (3) din Directiva 2004/39/CE]

Cerințe organizatorice suplimentare aplicabile atunci când o firmă produce și difuzează informații privind cercetarea pentru investiții

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții care, pe propria răspundere sau pe răspunderea unui membru al grupului din care fac parte, produc sau facilitează întocmirea unor cerțări pentru investiții care sunt sau urmează să fie difuzate clienților întreprinderii sau publicului, să asigure punerea în aplicare a tuturor măsurilor prevăzute la articolul 22 alineatul (3) privind implicarea în întocmirea cercetării pentru investiții a analiștilor financiari, precum și a altor persoane relevante ale căror

Articolul 23

[Articolul 13 alineatul (6) din Directiva 2004/39/CE]

Înregistrarea serviciilor sau activităților care generează conflicte de interese prejudiciabile

Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să păstreze și să actualizeze periodic o înregistrare a categoriilor de servicii de investiții sau auxiliare sau al activităților de investiții efectuate de întreprindere sau în numele întreprinderii, care au generat sau, în cazul unui serviciu sau a unei activități în curs, pot genera, un conflict de interese cu risc considerabil de prejudiciere a intereselor unuia sau mai multor clienți.

responsabilități sau interese profesionale pot intra în conflict cu interesele persoanelor cărora li se difuzează cercetarea pentru investiții.

(2) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții care intră sub incidența alineatului (1) să adopte dispoziții care garantează respectarea următoarelor condiții:

- (a) analiștii financiari și alte persoane relevante nu trebuie să efectueze în altă calitate de formatori de piață care acționează cu bună credință și în timpul desfășurării normale a procesului de formare a pieței sau pentru executarea din proprie inițiativă a unui ordin al unui client, tranzacții personale sau operațiuni în numele oricărei alte persoane, inclusiv al întreprinderii de investiții, cu instrumente financiare la care se referă cercetarea pentru investiții sau cu orice instrumente financiare conexe, atunci când respectivele persoane cunosc data probabilă de difuzare sau conținutul probabil al respectivei cercetări pentru investiții, iar aceste informații nu sunt accesibile publicului sau clienților și nu pot fi ușor deduse din informațiile disponibile, atât timp cât destinatarii cercetării pentru investiții nu au avut oportunitatea rezonabilă de a reacționa;
- (b) în situațiile care nu intră sub incidența literei (a), analiștii financiari și alte persoane relevante care participă la cercetarea pentru investiții nu trebuie să efectueze tranzacții personale cu instrumente financiare la care se referă cercetarea pentru investiții sau cu alte instrumente financiare conexe, contrar recomandărilor actuale, exceptând situațiile excepționale și cu aprobarea prealabilă a unui membru al serviciului juridic al întreprinderii sau al funcției acesteia de verificare a conformității;
- (c) întreprinderile de investiții, analiștii financiari și alte persoane relevante care participă la cercetarea pentru investiții nu trebuie să accepte stimulente din partea persoanelor care au un interes semnificativ în subiectul respectivei cercetări pentru investiții;
- (d) întreprinderile de investiții, analiștii financiari și alte persoane relevante care participă la cercetările pentru investiții nu trebuie să promită emitenților asigurarea unei cercetări favorabile;
- (e) în cazul în care proiectul unei cercetări pentru investiții include o recomandare sau un preț indicativ, emitenții, persoanele relevante, altele decât analiștii financiari, și alte persoane nu trebuie să fie autorizate să examineze proiectul respectiv, înainte de difuzarea cercetării pentru investiții, pentru a verifica acuratețea declarațiilor factuale formulate în respectiva cercetare, sau în alte scopuri decât cele de verificare a conformității cu obligațiile legale ale întreprinderii.

În sensul prezentului alineat, „instrumentul financiar conex” reprezintă un instrument financiar al cărui preț este strâns legat de oscilațiile prețului altui instrument financiar care face obiectul

cercetării pentru investiții și include un instrument derivat al celui alt instrument financiar.

- (3) Statele membre scutesc întreprinderile de investiții care difuzează publicului sau clienților cercetarea pentru investiții efectuată de o altă persoană de obligația de respectare a dispozițiilor alineatului (1), în cazul în care se îndeplinesc următoarele criterii:
 - (a) persoana care efectuează cercetarea pentru investiții nu este membru al grupului din care face parte întreprinderea de investiții;
 - (b) întreprinderea de investiții nu modifică semnificativ recomandările din cercetarea pentru investiții;
 - (c) întreprinderea de investiții nu prezintă cercetarea pentru investiții ca fiind propriul produs;
 - (d) întreprinderea de investiții verifică dacă autorul cercetării pentru investiții intră sub incidența cerințelor echivalente cerințelor prevăzute de prezenta directivă privind întocmirea cercetării în cauză, sau a stabilit o politică ce stabilește cerințele respective.

CAPITOLUL III

CONDIȚII DE FUNCȚIONARE A ÎNTEPRINDERILOR DE INVESTIȚII

SECȚIUNEA 1

Stimulente

Articolul 26

[Articolul 19 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE]

Stimulente

Statele membre se asigură că întreprinderile de investiții nu sunt considerate ca acționând într-un mod onest, echitabil și profesionist, care să corespundă cel mai bine intereselor clientului, în cazul în care, pentru furnizarea unui serviciu de investiții sau a unui serviciu auxiliar clientului respectiv, acestea achită sau încasează un onorariu sau un comision sau oferă sau primesc un beneficiu nemonetar, altul decât:

- (a) onorariul, comisionul sau beneficiul nemonetar achitate sau oferite clientului sau de către client sau o altă persoană în numele clientului;
- (b) onorariul, comisionul sau beneficiul nemonetar achitate sau oferite unui terț sau de către un terț sau o altă persoană care acționează în numele acestuia, atunci când sunt îndeplinite următoarele condiții:
 - (i) existența, natura și quantumul onorariului, comisionului sau beneficiului sau, atunci când quantumul nu poate fi stabilit, metoda de calculare a quantumului respectiv, trebuie să fie comunicate cu exactitate clientului, complet, cu acuratețe și inteligibil, înainte de furnizarea serviciului de investiții sau a serviciului auxiliar în cauză;

- (ii) plata onorariului sau a comisionului sau furnizarea beneficiului nemonetar trebuie să fie astfel efectuate încât să intensifice calitatea serviciului relevant pentru client și să nu împiedice întreprinderea să își îndeplinească obligația de a acționa în interesul clientului;
- (c) onorariile adecvate care permit sau sunt necesare pentru furnizarea serviciilor de investiții, cum ar fi costurile de custodie, costurile de decontare și de schimb, impozitele reglementate și cheltuielile de procedură și care, prin natura lor, nu pot genera conflicte cu obligațiile întreprinderii de a acționa într-un mod onest, echitabil și profesionist, care să corespundă cel mai bine intereselor clienților săi.

În sensul literei (b) punctul (i), statele membre permit unei întreprinderi de investiții să comunice într-o formă succintă termenii principali ai dispozițiilor privind onorariul, comisionul sau beneficiul nemonetar, cu condiția ca aceasta să se oblige să comunice și alte detalii la cererea clientului și cu condiția să își onoreze această obligație.

SECȚIUNEA 2

Informații oferite clienților și potențialilor clienți

Articolul 27

[Articolul 19 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE]

Condiții necesare pentru ca informațiile să fie considerate corecte, clare și să nu inducă în eroare

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să se asigure că toate informațiile, inclusiv materialele publicitare pe care le transmit sau le difuzează astfel încât este probabil să ajungă în posesia clienților obișnuiți sau a clienților obișnuiți potențiali, respectă condițiile prevăzute la alineatele (2)-(8).

(2) Informațiile menționate la alineatul (1) includ denumirea întreprinderii de investiții.

Informațiile sunt exacte și, în special, nu subliniază eventualele avantaje ale unui serviciu de investiții sau instrument financiar fără a indica în mod echitabil și vizibil eventualele riscuri importante.

Informațiile sunt suficiente și sunt prezentate astfel încât să poată fi înțelese de membrii obișnuiți ai grupului căruia i se adresează sau în posesia cărora pot ajunge.

Informațiile nu maschează, minimizează sau tăinuiesc elementele, declarațiile sau avertismentele importante.

(3) Atunci când informațiile compară servicii de investiții sau auxiliare, instrumente financiare sau persoane care furnizează servicii de investiții sau servicii auxiliare, trebuie să se respecte următoarele condiții:

(a) comparația trebuie să fie pertinentă și să fie prezentată în mod echitabil și echilibrat;

(b) trebuie să se specifice sursele informațiilor utilizate pentru comparație;

(c) trebuie să se includă faptele și ipotezele esențiale utilizate pentru comparație.

(4) Atunci când informațiile conțin o indicație privind performanțele anterioare ale unui instrument financiar, indice financiar sau serviciu de investiții, trebuie să se îndeplinească următoarele condiții:

(a) indicația respectivă nu trebuie să constituie elementul central al comunicării;

(b) informația trebuie să facă referire în mod corespunzător la performanțele obținute în ultimii 5 ani sau în toată perioada pentru care instrumentul financiar în cauză a fost oferit, indicele financiar a fost stabilit sau serviciul de investiții a fost furnizat, în cazul în care respectiva perioadă este mai scurtă de 5 ani sau la rezultatele obținute într-o perioadă mai lungă de timp în cazul în care întreprinderea decide astfel; în toate cazurile menționate anterior, informația privind performanța trebuie să se raporteze la perioade complete de 12 luni;

(c) perioada de referință și sursa informațiilor trebuie precizate cu exactitate;

(d) informația trebuie să conțină un avertisment clar care să precizeze că cifrele respective se referă la trecut, iar rezultatele anterioare nu reprezintă un indicator fiabil al rezultatelor viitoare;

(e) atunci când indicația are la bază cifre exprimate într-o altă monedă decât cea a statului membru în care clientul obișnuit sau clientul obișnuit potențial este rezident, atunci moneda trebuie indicată cu exactitate și se menționează că venitul poate crește sau scădea în funcție de fluctuațiile monedei;

(f) atunci când indicația are la bază performanța brută, trebuie să se comunice efectul comisioanelor, onorariilor sau altor costuri.

(5) Atunci când informația include sau face referire la simulări ale unor rezultate anterioare, trebuie să se raporteze la un instrument financiar sau la un indice financiar și este necesar să se îndeplinească următoarele condiții:

(a) simularea performanțelor anterioare trebuie să se bazeze pe performanțele reale anterioare ale unuia sau mai multor instrumente financiare sau indici financiari care sunt identici sau secundari instrumentului financiar în cauză;

(b) în ceea ce privește performanțele reale anterioare menționate la litera (a), trebuie să se respecte condițiile prevăzute la alineatul (4) literele (a)-(c), (e) și (f);

(c) informația trebuie să conțină un avertisment clar care să precizeze că cifrele se referă la performanțe anterioare simulate, iar rezultatele anterioare nu reprezintă un indicator fiabil al rezultatelor viitoare.

(6) Atunci când informația se referă la performanțe viitoare, trebuie să se respecte următoarele condiții:

- (a) informația nu trebuie să se bazeze pe performanțe anterioare simulate sau să se refere la astfel de performanțe;
- (b) trebuie să se bazeze pe ipoteze rezonabile susținute de date obiective;
- (c) atunci când informația are la bază performanțe brute, trebuie să se comunice efectul comisioanelor, onorariilor sau altor costuri;
- (d) trebuie să conțină un avertisment clar care să precizeze că previziunile respective nu reprezintă un indicator fiabil al performanțelor viitoare.

(7) Atunci când informația se referă la un anumit tratament fiscal, se specifică în mod vizibil că tratamentul fiscal depinde de circumstanțe specifice fiecărui client și pot face obiectul unor modificări în viitor.

(8) Informația nu folosește denumirea niciunei autorități competente într-un mod care ar putea indica sau sugera că autoritatea respectivă andosează sau aprobă produsele sau serviciile întreprinderii de investiții.

Articolul 28

[Articolul 19 alineatul (3) din Directiva 2004/39/CE]

Informații privind clasificarea clienților

(1) Statele membre se asigură că întreprinderile de investiții notifică noilor clienți și clienților existenți faptul că întreprinderea de investiții a modificat recent clasificarea clienților în conformitate cu cerințele Directivei 2004/39/CE, respectiv client obișnuit, client profesional sau contrapartidă eligibilă în sensul directivei menționate anterior.

(2) Statele membre se asigură că întreprinderile de investiții informează clienții, folosind un suport durabil, cu privire la dreptul acestora de a solicita o altă clasificare și cu privire la eventualele limite modificate ale gradului de protecție a clienților.

(3) Statele membre permit întreprinderilor de investiții, fie din proprie inițiativă, fie la cererea clientului în cauză:

- (a) să trateze în calitate de client profesional sau client obișnuit un client care, în altă situație, ar intra în categoria contrapartidă eligibilă în temeiul articolului 24 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE;
- (b) să trateze în calitate de client obișnuit un client care este considerat client profesional în conformitate cu anexa II secțiunea I din Directiva 2004/39/CE.

Articolul 29

[Articolul 19 alineatul (3) din Directiva 2004/39/CE]

Cerințe generale privind informarea clienților

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să furnizeze în timp util clientului obișnuit sau clientului obișnuit potențial informațiile enumerate în continuare, înainte ca respectivul client sau potențial client să încheie un contract privind furnizarea de servicii de investiții sau servicii auxiliare sau înainte de furnizarea serviciilor respective, în cazul în care furnizarea are loc înainte de încheierea contractului:

- (a) termenii respectivului contract;
- (b) informațiile prevăzute la articolul 30 privind contractul respectiv sau serviciile de investiții sau serviciile auxiliare.

(2) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să furnizeze în timp util clienților obișnuiți sau clienților obișnuiți potențiali informațiile menționate la articolele 30 - 33, înainte de furnizarea de servicii de investiții sau servicii auxiliare.

(3) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să furnizeze în timp util clienților profesioniști informațiile menționate la articolul 32 alineatele (5) și (6), înainte de furnizarea serviciului respectiv.

(4) Informațiile menționate la alineatele (1) - (3) se furnizează pe suport durabil sau prin intermediul unui *website* (atunci când nu reprezintă un suport durabil) sub rezerva respectării condițiilor menționate la articolul 3 alineatul (2).

(5) Prin derogare de la dispozițiile alineatelor (1) și (2), statele membre permit întreprinderilor de investiții, în următoarele împrejurări, să furnizeze unui client obișnuit informațiile necesare în temeiul alineatului (1), imediat după ce clientul respectiv a încheiat un contract privind furnizarea de servicii de investiții sau de servicii auxiliare, precum și informațiile necesare în temeiul alineatului (2), imediat după ce a început să furnizeze serviciul:

- (a) întreprinderea nu a fost în măsură să respecte termenele menționate la alineatele (1) și (2), deoarece, la cererea clientului, contractul a fost încheiat pe baza unui mijloc de comunicare la distanță, care nu permite întreprinderii să furnizeze informațiile în conformitate cu alineatul (1) sau (2);
- (b) în toate cazurile în care nu se aplică dispozițiile articolului 3 alineatul (3) din Directiva 2002/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 23 septembrie 2002 privind comercializarea la distanță a serviciilor financiare de consum și de modificare a Directivei 90/619/CEE a Consiliului și a Directivelor 97/7/CE și 98/27/CE ⁽¹⁾, întreprinderea de investiții îndeplinește cerințele articolului menționat anterior privind clientul obișnuit sau clientul obișnuit potențial ca și cum respectivul client sau client potențial ar fi un „consumator”, iar întreprinderea de investiții ar fi un „furnizor” în sensul directivei menționate anterior.

⁽¹⁾ JO L 271, 9.10.2002, p. 16.

(6) Statele membre se asigură că întreprinderile de investiții notifică în timp util clientului orice modificare semnificativă a informațiilor furnizate în temeiul articolelor 30 - 33 și care sunt pertinente pentru serviciul pe care întreprinderea îl furnizează clientului respectiv. Notificarea menționată anterior se face pe un suport durabil în cazul în care informațiile la care aceasta se referă se furnizează pe un astfel de suport.

(7) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să se asigure că informațiile incluse într-o comunicare comercială corespund cu toate informațiile pe care întreprinderea le furnizează clienților pe parcursul furnizării serviciilor de investiții și auxiliare.

(8) Statele membre se asigură că, atunci când materialul publicitar conține o ofertă sau o invitație de tipul următor și indică modalitatea de răspuns sau cuprinde un formular de răspuns, respectiva comunicare include și informațiile menționate la articolele 30-33 care sunt relevante pentru oferta sau invitația respectivă:

- (a) o ofertă de încheiere a unui contract privind un instrument financiar, un serviciu de investiții sau un serviciu auxiliar cu persoana care răspunde la comunicare;
- (b) o invitație adresată oricărei persoane care răspunde la comunicarea de a face o ofertă de încheiere a unui contract privind un instrument financiar, un serviciu de investiții sau un serviciu auxiliar.

Cu toate acestea, primul paragraf nu se aplică în cazul în care, pentru a răspunde unei oferte sau invitații incluse în materialul publicitar, clientul obișnuit potențial trebuie să apeleze la alt document sau alte documente care, separat sau împreună, conțin informațiile respective.

Articolul 30

[Articolul 19 alineatul (3) prima liniuță din Directiva 2004/39/CE]

Informații privind întreprinderea de investiții și serviciile acesteia pentru clienți obișnuiți sau clienți obișnuiți potențiali

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să furnizeze clienților obișnuiți sau clienților obișnuiți potențiali următoarele informații generale, după caz:

- (a) denumirea și adresa întreprinderii de investiții, precum și datele de contact necesare care permit clienților să comunice eficient cu întreprinderea respectivă;
- (b) limbile în care clientul poate comunica cu întreprinderea de investiții și în care poate primi de la aceasta documente și alte informații;
- (c) metodele de comunicare care urmează să fie utilizate între întreprinderea de investiții și client, inclusiv, după caz, metodele de transmitere și recepție a ordinilor;
- (d) o declarație care dovedește că întreprinderea de investiții este autorizată, precum și denumirea și adresa de contact a autorității competente care a autorizat întreprinderea;

(e) atunci când întreprinderea de investiții acționează prin intermediul unui agent delegat, o declarație în acest sens în care se specifică statul membru în care agentul este înmatriculat;

(f) natura, frecvența și datele rapoartelor privind prestarea serviciului pe care întreprinderea de investiții îl furnizează clientului în conformitate cu articolul 19 alineatul (8) din Directiva 2004/39/CE;

(g) în cazul în care întreprinderea de investiții deține instrumente financiare sau fonduri ale clienților, o descriere succintă privind măsurile pe care le adoptă pentru a asigura protecția acestora, inclusiv informații detaliate privind sistemul de compensare a investitorilor sau de garantare a depozitelor respective care se aplică întreprinderii în virtutea activităților acesteia într-un stat membru;

(h) o descriere, care poate fi formulată pe scurt, a politicii conflictelor de interese urmată de întreprindere, în conformitate cu articolul 22;

(i) la solicitarea clientului, informații suplimentare cu privire la politica de gestionare a conflictelor de interese, furnizate pe suport durabil de date sau prin intermediul unui *website* (care nu reprezintă suport durabil de date), sub rezerva respectării condițiilor menționate la articolul 3 alineatul (2).

(2) Statele membre se asigură că, atunci când întreprinderile de investiții furnizează un serviciu de administrare a portofoliului, respectivele întreprinderi stabilesc o metodă adecvată de evaluare și comparare, cum ar fi o valoare de referință pertinentă, ținând seama de obiectivele investiționale ale clientului și de tipul de instrumente financiare incluse în portofoliul clientului, astfel încât clientul căruia i se furnizează serviciul respectiv să poată evalua performanța întreprinderii.

(3) Atunci când întreprinderile de investiții își propun să furnizeze servicii de administrare a portofoliului unui client obișnuit sau unui client obișnuit potențial, statele membre se asigură că întreprinderile în cauză furnizează clientului, pe lângă informațiile prevăzute la alineatul (1), următoarele informații, după caz:

- (a) informații privind metoda și frecvența de evaluare a instrumentelor financiare din portofoliul clientului;
- (b) informații privind delegarea eventuală a administrării discreționare a tuturor sau a unei părți a instrumentelor financiare sau a fondurilor din portofoliul clientului;
- (c) specificarea valorii de referință utilizate pentru a compara rentabilitatea portofoliului clientului;
- (d) tipurile de instrumente financiare care pot fi incluse în portofoliul clientului și tipurile de tranzacții care pot fi efectuate cu instrumentele respective, inclusiv eventualele restricții;
- (e) obiectivele administrării, nivelul riscului aferent administrării discreționare a portofoliului și eventuale restricții privind administrarea discreționară.

Articolul 31

[Articolul 19 alineatul (3) a doua liniuță din Directiva 2004/39/CE]

Informații privind instrumentele financiare

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să furnizeze clienților sau potențialilor clienți o descriere generală privind natura și riscurile asociate instrumentelor financiare, luând în considerare, în special, clasificarea clientului în categoria client obișnuit sau client profesional. Descrierea respectivă trebuie să explice natura tipului de instrument în cauză, precum și riscurile specifice asociate aceluiași tip de instrument, folosind informații suficiente de detaliate pentru a permite clientului să ia o decizie în cunoștință de cauză privind investiția.

(2) În măsura în care prezintă importanță pentru tipul respectiv de instrument și pentru statutul și nivelul de cunoștințe ale clientului, descrierea riscurilor include următoarele elemente:

- (a) riscurile asociate cu instrumentul financiar respectiv, inclusiv o explicație a efectului de levier, a consecințelor acestui efect și riscul de pierdere a întregii investiții;
- (b) volatilitatea prețului instrumentelor respective și restricțiile eventuale ale pieței disponibile pentru instrumentele în cauză;
- (c) faptul că, în urma tranzacțiilor cu astfel de instrumente, investitorul și-ar putea asuma angajamente financiare și alte obligații suplimentare, inclusiv datorii condiționale, pe lângă costul de achiziție a instrumentelor respective;
- (d) orice cerințe privind marja sau obligații similare care se aplică instrumentelor respective.

Statele membre pot specifica termeni exacti sau conținutul descrierii riscurilor necesare în temeiul prezentului alineat.

(3) În cazul în care o întreprindere de investiții furnizează clientului obișnuit sau clientului obișnuit potențial informații privind un instrument financiar care face obiectul unei oferte publice în curs și a fost publicat un prospect pentru oferta respectivă în conformitate cu Directiva 2003/71/CE, atunci întreprinderea în cauză comunică clientului sau potențialului client unde este disponibil prospectul de emisiune.

(4) Atunci când există probabilitatea ca riscurile asociate unui instrument financiar format din două sau mai multe instrumente sau servicii financiare diferite să fie mai mari decât riscurile asociate componentelor individuale, întreprinderea de investiții oferă o descriere adecvată a componentelor instrumentului respectiv și a modului în care interacțiunea acestora crește riscurile.

(5) În cazul instrumentelor financiare care conțin o garanție din partea unui terț, informațiile privind garanția trebuie să includă detalii suficiente cu privire la garant și garanție pentru a permite clientului obișnuit sau clientului obișnuit potențial să evalueze corect garanția.

Articolul 32

[Articolul 19 alineatul (3) prima liniuță din Directiva 2004/39/CE]

Cerințe privind informațiile referitoare la păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare sau a fondurilor clienților

(1) Statele membre se asigură că, atunci când întreprinderile de investiții dețin instrumente financiare sau fonduri care aparțin clienților obișnuiți, pun la dispoziția respectivilor clienți informațiile menționate la alineatele (2)-(7), pertinente în cazul respectiv.

(2) Întreprinderea de investiții informează clientul obișnuit sau clientul obișnuit potențial cu privire la posibilitatea ca instrumentele financiare sau fondurile respectivului client să fie deținute de un terț în numele întreprinderii de investiții, precum și cu privire la responsabilitatea întreprinderii de investiții în conformitate cu legislația internă aplicabilă pentru acțiunile sau omisiunile terțului și pentru efectele pe care insolabilitatea terțului le are pentru client.

(3) Atunci când instrumentele financiare ale clientului obișnuit sau ale clientului obișnuit potențial pot fi deținute de un terț într-un cont global, în cazul în care legislația internă autorizează acest fapt, întreprinderea de investiții comunică clientului acest lucru și îl avertizează în mod clar cu privire la riscurile care decurg de aici.

(4) În cazul în care legislația internă prevede că instrumentele financiare ale clienților deținute de un terț nu pot fi identificate separat de instrumentele financiare personale ale terțului sau ale întreprinderii de investiții, întreprinderea de investiții informează clientul obișnuit sau clientul obișnuit potențial cu privire la acest lucru și îl avertizează în mod vizibil cu privire la riscurile care decurg de aici.

(5) Atunci când conturile care conțin instrumente financiare sau fonduri care aparțin clientului sau potențialului client intră sau vor intra sub incidența unei jurisdicții, alta decât cea a unui stat membru, întreprinderea de investiții comunică clientului sau potențialului client acest lucru și precizează că, în consecință, drepturile clientului sau ale potențialului client privind instrumentele financiare sau fondurile respective pot fi diferite.

(6) O întreprindere de investiții informează clientul cu privire la existența și termenii oricărui instrument sau gaj pe care îl deține sau l-ar putea deține o întreprindere de investiții asupra instrumentelor financiare sau a fondurilor clienților ori cu privire la orice drept de compensare privind instrumentele sau fondurile respective. După caz, întreprinderea informează clientul că un depozitar poate deține un interes sau gaj asupra acestor instrumente sau fonduri.

(7) Înainte de efectuarea unor tranzacții de finanțare cu valori mobiliare utilizând instrumente financiare deținute de întreprinderea de investiții în numele unui client obișnuit sau înainte de utilizarea instrumentelor financiare respective în cont propriu sau în contul altui client, o întreprindere de investiții furnizează clientului în cauză în timp util, înainte de utilizarea

instrumentelor respective, pe un suport durabil, informații clare, complete și exacte privind obligațiile și responsabilitățile întreprinderii de investiții privind utilizarea acestor instrumente financiare, inclusiv condițiile de restituire și riscurile implicate.

Articolul 33

[Articolul 19 alineatul (3) a patra liniuță din Directiva 2004/39/CE]

Informații privind costurile și alte cheltuielile asociate

Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să pună la dispoziția clienților obișnuiți sau a clienților obișnuiți potențiali informații privind costurile și cheltuielile asociate care, în măsura în care sunt relevante, includ următoarele elemente:

- (a) prețul total pe care clientul trebuie să îl plătească pentru instrumentul financiar, serviciul de investiții sau serviciul auxiliar, inclusiv toate onorariile, comisioanele, și cheltuielile asociate, precum și toate taxele de plătit prin intermediul întreprinderii de investiții sau, în cazul în care nu se poate indica un preț exact, baza de calcul a prețului total, astfel încât clientul să îl poată verifica;
- (b) atunci când o parte din prețul total menționat la litera (a) se plătește sau este exprimat într-o monedă străină, trebuie să se indice moneda respectivă, cursul și costurile de schimb aplicabile monedei respective;
- (c) o notificare privind posibilitatea apariției altor costuri pentru client, inclusiv taxe, aferente tranzacțiilor privind instrumentul financiar sau serviciul de investiții și care nu sunt plătite prin intermediul întreprinderii de investiții sau impuse de aceasta;
- (d) modalități de plată sau alte formalități eventuale.

În sensul literei (a), comisioanele percepute de întreprinderea de investiții sunt specificate separat pentru fiecare caz în parte.

Articolul 34

[Articolul 19 alineatul (3) a doua și a patra liniuță din Directiva 2004/39/CE]

Informații elaborate în conformitate cu Directiva 85/611/CEE

(1) Statele membre se asigură că, pentru titlurile de participare la un organism de plasament colectiv care intră sub incidența Directivei 85/611/CEE, se consideră că un prospect simplificat în conformitate cu articolul 28 din directiva respectivă furnizează informațiile corespunzătoare în sensul articolului 19 alineatul (3) a doua liniuță din Directiva 2004/39/CE.

(2) Statele membre se asigură că, pentru titlurile de participare la un organism de plasament colectiv care intră sub incidența Directivei 85/611/CEE, se consideră că un prospect simplificat în conformitate cu articolul 28 din directiva respectivă furnizează informațiile corespunzătoare în sensul articolului 19 alineatul (3) a patra liniuță din Directiva 2004/39/CE cu privire la costurile și cheltuielile asociate privind OPCVM, inclusiv comisioanele de subscriere și răscumpărare.

SECȚIUNEA 3

Evaluarea caracterului adecvat

Articolul 35

[Articolul 19 alineatul (4) din Directiva 2004/39/CE]

Evaluarea caracterului adecvat

(1) Statele membre se asigură că întreprinderile de investiții obțin de la clienți sau clienți potențiali informațiile necesare pentru a înțelege datele esențiale privind clientul în cauză și pentru a se asigura că, având în vedere natura și amploarea serviciului furnizat, tranzacția specifică recomandată sau încheiată pe parcursul furnizării unui serviciu de administrare a portofoliului respectă următoarele criterii:

- (a) corespunde obiectivelor investiționale ale clientului în cauză;
- (b) este de așa natură încât clientul poate suporta financiar riscurile aferente investiției, în conformitate cu obiectivele sale investiționale;
- (c) este de așa natură încât clientul deține experiența și cunoștințele necesare pentru a înțelege riscurile asociate tranzacției sau administrării portofoliului său.

(2) Atunci când o întreprindere de investiții furnizează un serviciu de investiții unui client profesional, respectiva întreprindere este autorizată să presupună că, în ceea ce privește produsele, tranzacțiile și serviciile pentru care a fost clasificat drept client profesional, clientul respectiv deține nivelul necesar de experiență și cunoștințe în sensul alineatului (1) litera (c).

Atunci când serviciul de investiții în cauză constă în furnizarea de consultanță de investiții pentru un client profesional în sensul anexei II secțiunea 1 din Directiva 2004/39/CE, întreprinderea de investiții este autorizată să presupună, în sensul alineatului (1) litera (b), că respectivul client poate suporta financiar eventualele riscuri asociate investiției, în conformitate cu obiectivele sale investiționale.

(3) Informațiile privind situația financiară a clientului sau a potențialului client includ, după caz, informații privind sursa și valoarea venitului regulat al clientului în cauză, activele, inclusiv activele lichide, investițiile și bunurile imobile, precum și angajamentele financiare obișnuite.

(4) Informațiile privind obiectivele investiționale ale clientului sau ale potențialului client includ, după caz, informații privind perioada de timp în care clientul dorește să dețină investiția, preferințele clientului privind riscurile asumate, profilul de riscuri al clientului și scopul investiției.

(5) În cazul în care, atunci când furnizează un serviciu de consultanță în materie de investiții sau de administrare a portofoliului, o întreprindere de investiții nu obține informațiile necesare în conformitate cu articolul 19 alineatul (4) din Directiva 2004/39/CE, întreprinderea în cauză nu trebuie să recomande clientului sau potențialului client servicii de investiții sau instrumente financiare.

Articolul 36

[Articolul 19 alineatul (5) din Directiva 2004/39/CE]

Evaluarea pertinentei

Statele membre solicită întreprinderilor de investiții, atunci când respectivele întreprinderi evaluează dacă un serviciu de investiții care face obiectul articolului 19 alineatul (5) din Directiva 2004/39/CE este adecvat pentru client, să stabilească dacă clientul în cauză are experiența și cunoștințele necesare pentru a înțelege riscurile asociate produsului sau serviciului de investiții oferit sau solicitat.

În acest sens, o întreprindere de investiții este îndreptățită să presupună că un client profesional deține experiența și cunoștințele necesare pentru a înțelege riscurile asociate anumitor servicii de investiții sau tranzacții sau unor tipuri de tranzacții sau produse pentru care clientul intră în categoria clienților profesionali.

Articolul 37

[Articolul 19 alineatele (4) și (5) din Directiva 2004/39/CE]

Dispoziții comune pentru evaluarea caracterului adecvat și a pertinentei

(1) Statele membre se asigură că informațiile referitoare la cunoștințele și experiența pe care un client sau potențial client le are în domeniul investițiilor includ următoarele informații, în măsura în care acestea sunt adecvate ținând seama de natura clientului, de natura și amploarea serviciului furnizat și de tipul produsului sau tranzacției în cauză, inclusiv complexitatea lor și de riscurile asociate:

- (a) tipurile de servicii, tranzacții și instrumente financiare familiare clientului;
- (b) natura, volumul și frecvența tranzacțiilor efectuate de client cu instrumente financiare și perioada de timp în care acestea au fost efectuate;
- (c) nivelul de educație, profesia actuală sau profesia anterioară relevantă a clientului sau a potențialului client.

(2) O întreprindere de investiții nu încurajează un client sau un potențial client să nu furnizeze informațiile necesare în sensul articolului 19 alineatele (4) și (5) din Directiva 2004/39/CE.

(3) O întreprindere de investiții are dreptul să se bazeze pe informațiile furnizate de clienții sau de potențialii săi clienți, cu

excepția cazului în care cunoaște sau ar trebui să cunoască faptul că informațiile respective sunt în mod evident perimate, eronate sau incomplete.

Articolul 38

[Articolul 19 alineatul (6) prima liniuță din Directiva 2004/39/CE]

Furnizare de servicii cu instrumente financiare non-complexe

Un instrument financiar care nu este menționat la articolul 19 alineatul (6) prima liniuță din Directiva 2004/39/CE este considerat instrument non-complex, în cazul în care respectă următoarele criterii:

- (a) nu intră sub incidența articolului 4 alineatul (1) punctul (18) litera (c) din Directiva 2004/39/CE sau a anexei I secțiunea C punctele 4-10 la Directiva 2004/39/CE;
- (b) există ocazii frecvente pentru cesionarea, răscumpărarea sau dispensarea în alt mod a instrumentului respectiv la prețuri care sunt accesibile public pentru participanții la piață și care sunt fie prețuri de piață, fie prețuri puse la dispoziție sau validate de către sisteme de evaluare independente față de emitent;
- (c) nu implică niciun fel de răspundere reală sau potențială pentru client, care să depășească costul de achiziție al instrumentului;
- (d) sunt puse la dispoziția publicului informații suficiente de complete privind caracteristicile instrumentului în cauză, astfel încât acestea să fie ușor înțelese, permițând clientului obișnuit să ia o decizie în deplină cunoștință de cauză privind realizarea unei tranzacții cu instrumentul respectiv.

Articolul 39

[Articolul 19 alineatul (1) și articolul 19 alineatul (7) din Directiva 2004/39/CE]

Contracte încheiate cu clienți obișnuiți

Statele membre solicită întreprinderii de investiții care furnizează un serviciu de investiții, altul decât consultanța în materie de investiții, pentru un nou client obișnuit pentru prima dată după data aplicării prezentei directive, să încheie un contract de bază scris, pe hârtie sau alt suport durabil, care să prevadă drepturile și obligațiile fundamentale ale întreprinderii și ale clientului.

Drepturile și obligațiile părților contractuale pot fi incluse prin trimitere la alte documente sau texte juridice.

SECȚIUNEA 4

Prezentarea de rapoarte clienților

Articolul 40

[Articolul 19 alineatul (8) din Directiva 2004/39/CE]

Obligații de raportare privind executarea ordinelor, altele decât pentru administrarea portofoliului

(1) Statele membre se asigură că, atunci când întreprinderile de investiții au executat un ordin în numele clientului, altul decât pentru administrarea portofoliului, întreprinderile în cauză adoptă următoarele măsuri privind ordinul respectiv:

- (a) întreprinderea de investiții trebuie să furnizeze cu promptitudine clientului, pe suport durabil, informațiile esențiale privind executarea ordinului respectiv;
- (b) în cazul unui client obișnuit, întreprinderea de investiții trebuie să trimită clientului un aviz pe un suport durabil, prin care îi confirmă executarea ordinului în cel mai scurt timp posibil, cel târziu în prima zi lucrătoare după executarea ordinului sau, în cazul în care întreprinderea de investiții primește confirmarea din partea unui terț, cel târziu în prima zi lucrătoare după primirea confirmării din partea terțului.

Litera (b) nu se aplică atunci când confirmarea conține aceleași informații pe care le conține o altă confirmare trimisă cu promptitudine clientului obișnuit de o altă persoană.

Literele (a) și (b) nu se aplică atunci când ordinele executate în numele clienților se referă la obligațiunile pentru finanțarea contractelor de credit ipotecar încheiate cu clienții menționați anterior; în acest caz, raportarea tranzacției se face simultan cu comunicarea condițiilor creditului ipotecar, în termen de o lună de la executarea ordinului.

(2) Pe lângă cerințele prevăzute la alineatul (1), statele membre solicită întreprinderilor de investiții să furnizeze clientului, la cererea acestuia, informații privind statutul ordinului său.

(3) Statele membre se asigură că, în cazul ordinelor executate periodic pentru clienți obișnuiți privind titluri de participare sau acțiuni într-un organism de plasament colectiv, întreprinderile de investiții fie adoptă măsurile menționate la alineatul (1) litera (b), fie furnizează clientului obișnuit, cel puțin o dată la 6 luni, informațiile indicate la alineatul (4) privind tranzacțiile respective.

(4) Avizul menționat la alineatul (1) litera (b) include informațiile următoare, în cazurile pertinente și, după caz, în conformitate cu anexa I tabelul 1 la Regulamentul (CE) nr. 1287/2006:

- (a) identificarea întreprinderii care elaborează rapoartele;
- (b) numele sau altă denumire a clientului;

- (c) data tranzacționării;
- (d) ora tranzacționării;
- (e) tipul ordinului;
- (f) identificarea locului;
- (g) identificarea instrumentului;
- (h) indicatorul de cumpărare/vânzare;
- (i) natura ordinului, în cazul în care este alta decât de cumpărare/vânzare;
- (j) cantitatea;
- (k) prețul unitar;
- (l) prețul total;
- (m) suma totală a comisioanelor și a cheltuielilor facturate și, la cererea clientului obișnuit, defalcarea în funcție de elemente;
- (n) responsabilitățile clientului privind decontarea tranzacției, inclusiv termenul limită de plată sau livrare, precum și detalii utile privind conturile, în măsura în care aceste informații nu fost deja notificate clientului;
- (o) în cazul în care contrapartida clientului a fost întreprinderea de investiții sau o altă persoană care aparține grupului din care face parte întreprinderea respectivă sau un alt client al întreprinderii de investiții, menționarea acestui fapt, cu excepția cazului în care ordinul a fost executat prin intermediul unui sistem de tranzacționare care facilitează tranzacționarea anonimă.

În sensul literei (k), în cazul în care ordinul este executat în tranșe, întreprinderea de investiții poate furniza clientului informații privind prețul pentru fiecare tranșă sau prețul mediu. Atunci când specifică prețul mediu, întreprinderea de investiții furnizează clientului obișnuit, la cererea acestuia, informații privind prețul pentru fiecare tranșă.

(5) Întreprinderea de investiții poate furniza clientului informațiile menționate la alineatul (4) folosind coduri standard, în cazul în care pune la dispoziția clientului o explicație a codurilor utilizate.

Articolul 41

[Articolul 19 alineatul (8) din Directiva 2004/39/CE]

Obligații de raportare privind administrarea portofoliului

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții care furnizează clienților un serviciu de administrare a portofoliului să pună la dispoziția fiecărui client un extras periodic, furnizat pe un suport durabil, cu privire la activitățile de administrare a portofoliului efectuate în numele clientului respectiv, cu excepția cazului în care extrasul respectiv este furnizat de altă persoană.

(2) În cazul clienților obișnuiți, extrasul periodic menționat la alineatul (1), include, după caz, următoarele informații:

- (a) denumirea întreprinderii de investiții;
 - (b) numele sau alt element de identificare a contului clientului obișnuit;
 - (c) o descriere privind conținutul și valoarea portofoliului, inclusiv detalii privind fiecare instrument financiar deținut, valoarea de piață sau, în cazul în care valoarea de piață nu este disponibilă, valoarea justă a acestuia, soldul la începutul și la sfârșitul perioadei de raportare, precum și performanța portofoliului în cursul perioadei de raportare;
 - (d) valoarea totală a taxelor și cheltuielilor suportate pe perioada de raportare, specificând pe categorii cel puțin taxele totale de administrare și costurile totale asociate executării ordinului, inclusiv indicând, după caz, o mențiune că la cerere se poate furniza o defalcare mai detaliată;
 - (e) o comparație a performanțelor obținute în perioada care intră sub incidența declarației cu valoarea de referință a rentabilității investiției (în cazul în care există) convenită între întreprinderea de investiții și client;
 - (f) suma totală a dividendelor, dobânzilor și a altor plăți primite în cursul perioadei de raportare privind portofoliul clientului;
 - (g) informații privind alte activități corporative care conferă drepturi asociate instrumentelor financiare deținute și incluse în portofoliu;
 - (h) pentru fiecare tranzacție executată în perioada respectivă, informațiile menționate la articolul 40 alineatul (4) literele (c) - (l), după caz, cu excepția cazului în care clientul decide să primească informații privind fiecare tranzacție efectuată în parte, caz în care se aplică prezentul articol alineatul (4).
- (3) În cazul clienților obișnuiți, extrasul periodic menționat la alineatul (1) se prezintă o dată la 6 luni, cu excepția următoarelor situații:

- (a) la cererea clientului, extrasul periodic se prezintă din 3 în 3 luni;
- (b) în situațiile în care se aplică alineatul (4), extrasul periodic se prezintă cel puțin o dată pe an;
- (c) atunci când contractul încheiat între o întreprindere de investiții și un client obișnuit pentru furnizarea unui serviciu de administrare a portofoliului autorizează un portofoliu caracterizat prin efectul de levier, extrasul periodic se prezintă cel puțin o dată pe lună.

Întreprinderile de investiții informează clienții obișnuiți cu privire la dreptul de a formula solicitări în sensul literei (a).

Cu toate acestea, excepția prevăzută la litera (b) nu se aplică în cazul tranzacțiilor cu instrumente financiare care fac obiectul

articolului 4 alineatul (1) punctul (18) litera (c) din Directiva 2004/39/CE și al anexei I secțiunea C punctele 4 - 10 la Directiva 2004/39/CE.

(4) În cazurile în care clientul decide să primească informații pentru fiecare tranzacție în parte, statele membre solicită întreprinderilor de investiții să furnizeze cu promptitudine clientului, pe un suport durabil, informațiile fundamentale privind o tranzacție în momentul executării tranzacției respective de către administratorul de portofoliu.

Atunci când este vorba despre un client obișnuit, întreprinderea de investiții trebuie să transmită acestuia un aviz de confirmare a tranzacției care conține informațiile menționate la articolul 40 alineatul (4) în următoarea zi lucrătoare de la efectuarea tranzacției sau, în cazul în care întreprinderea de investiții primește confirmarea din partea unui terț, cel târziu în prima zi lucrătoare după primirea confirmării din partea terțului.

Paragraful al doilea nu se aplică atunci când confirmarea conține aceleași informații pe care le conține o altă confirmare trimisă cu promptitudine clientului obișnuit de o altă persoană.

Articolul 42

[Articolul 19 alineatul (8) din Directiva 2004/39/CE]

Obligații suplimentare de raportare în cazul tranzacțiilor de administrare a portofoliului sau al tranzacțiilor cu angajamente condiționale

Statele membre se asigură că, atunci când întreprinderile de investiții efectuează pentru clienți obișnuiți tranzacții de administrare a portofoliului sau operează pentru aceștia conturi care includ o poziție deschisă fără acoperire într-o tranzacție cu angajamente condiționale, respectivele întreprinderi trebuie, de asemenea, să comunice clientului obișnuit în cauză eventualele pierderi care depășesc un prag predeterminat, convenit între întreprindere și client, până la încheierea zilei lucrătoare în care a fost depășit pragul, sau, în cazul în care pragul este depășit într-o zi nelucrătoare, până la încheierea următoarei zile lucrătoare.

Articolul 43

[Articolul 19 alineatul (8) din Directiva 2004/39/CE]

Extrase privind instrumente financiare sau fonduri ale clienților

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții care dețin instrumente financiare sau fonduri ale clienților să transmită, cel puțin o dată pe an și pe suport durabil de date, fiecărui client pentru care dețin instrumente financiare sau fonduri, un extras privind instrumentele financiare sau fondurile respective, cu excepția cazului în care informațiile respective nu au fost transmise în extrasele periodice.

Primul paragraf nu se aplică instituțiilor de credit autorizate în temeiul Directivei 2000/12/CE pentru depozite — în sensul directivei respective — deținute de instituția în cauză.

(2) Extrasul privind activele clienților menționat la alineatul (1) include următoarele informații:

- (a) detalii privind toate instrumentele financiare sau fondurile deținute de întreprinderea de investiții pentru client, oferite la sfârșitul perioadei care intră sub incidența extrasului;
- (b) măsura în care instrumentele financiare sau fondurile clienților au făcut obiectul unor tranzacții de finanțare cu valori mobiliare;
- (c) cuantificarea beneficiilor clientului în urma participării la orice tranzacție de finanțare cu valori mobiliare și pe baza căreia beneficiul a crescut.

În cazul în care portofoliul unui client include câștiguri din una sau mai multe tranzacții nedecontate, informațiile menționate la litera (a) se pot baza fie pe data de tranzacționare, fie pe data de decontare, cu condiția ca aceeași bază să se aplice în mod constant pentru toate informațiile incluse în extras.

(3) Statele membre permit întreprinderilor de investiții care dețin instrumente financiare sau fonduri și care furnizează servicii de administrare a portofoliului pentru clienți să includă extrasul privind activele clientului menționat la alineatul (1) în extrasul periodic pe care îl furnizează clientului în cauză în conformitate cu articolul 41 alineatul (1).

SECȚIUNEA 5

Cea mai bună executare

Articolul 44

[Articolul 21 alineatul (1) și articolul 19 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE]

Criterii ale celei mai bune executări

(1) Statele membre se asigură că, atunci când întreprinderile de investiții execută ordine ale clienților, respectivele întreprinderi iau în considerare următoarele criterii pentru a stabili importanța relativă a factorilor menționați la articolul 21 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE:

- (a) caracteristicile clientului, inclusiv clasificarea acestuia în categoriile client obișnuit sau client profesional;
- (b) caracteristicile ordinului clientului;
- (c) caracteristicile instrumentelor financiare care fac obiectul ordinului respectiv;
- (d) caracteristicile locurilor de tranzacționare spre care poate fi direcționată comanda respectivă.

În sensul prezentului articol și al articolului 46, „loc de tranzacționare” desemnează o piață reglementată, un sistem activ de tranzacționare, un operator independent, un formator de piață, un alt furnizor de lichiditate sau o entitate care îndeplinește într-o țară terță o funcție similară funcțiilor îndeplinite de categoriile menționate anterior.

(2) O întreprindere de investiții îndeplinește obligația prevăzută la articolul 21 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE privind

adoptarea măsurilor necesare pentru a obține cel mai bun rezultat pentru client în măsura în care respectiva întreprindere execută un ordin sau un anumit aspect al ordinului în conformitate cu instrucțiunile primite din partea clientului privind comanda sau un anumit aspect al ordinului.

(3) Atunci când o întreprindere de investiții execută un ordin în numele unui client obișnuit, cel mai bun rezultat se stabilește în funcție de prețul total, care reprezintă prețul instrumentului financiar și costurile asociate executării, care includ, la rândul lor, toate cheltuielile suportate de client și care sunt direct legate de executarea ordinului, inclusiv taxele locului de tranzacționare, comisioanele de compensare și decontare și alte cheltuieli achitate terților implicați în executarea ordinului.

În sensul asigurării celei mai bune executări în cazul în care există cel puțin două locuri de tranzacționare concurente pentru executarea unui ordin pentru un instrument financiar și pentru a putea evalua și compara rezultatele care ar putea fi realizate pentru client în urma executării ordinului respectiv în fiecare din locurile de tranzacționare eligibile indicate în politica întreprinderii de executare a ordinelor, evaluarea ia în considerare comisioanele și costurile întreprinderii percepute pentru executarea ordinului în fiecare dintre locurile eligibile de tranzacționare.

(4) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să nu își stabilească sau modifice comisioanele astfel încât să realizeze o discriminare inechitabilă între locurile de tranzacționare.

(5) Înainte de 1 noiembrie 2008, Comisia prezintă Parlamentului European și Consiliului un raport privind disponibilitatea, comparabilitatea și consolidarea informațiilor privind calitatea de executare a diferitelor locuri de tranzacționare.

Articolul 45

[Articolul 19 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE]

Obligația întreprinderilor de investiții care furnizează servicii de administrare a portofoliului și de recepție și transmitere de ordine de acțiune în interesul clientului

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții ca atunci când furnizează un serviciu de administrare a portofoliului să îndeplinească obligația prevăzută la articolul 19 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE, respectiv să acționeze în cel mai bun interes al clienților atunci când plasează altor entități ordine spre executare în urma deciziei luate de întreprinderea de investiții de a tranzacționa cu instrumente financiare în numele clienților săi.

(2) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții ca, atunci când furnizează serviciul de recepție și transmitere de ordine, să îndeplinească obligația prevăzută la articolul 19 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE, respectiv să acționeze în cel mai bun interes al clienților atunci când transmit ordinele clienților altor entități pentru executare.

(3) Statele membre se asigură că, pentru a respecta dispozițiile alineatelor (1) și (2), întreprinderile de investiții adoptă măsurile menționate la alineatele (4)-(6).

(4) Întreprinderile de investiții adoptă toate măsurile necesare pentru a obține cel mai bun rezultat pentru clienți, luând în considerare factorii menționați la articolul 21 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE. Importanța relativă a factorilor respectivi se stabilește prin raportare la criteriile stabilite la articolul 44 alineatul (1) și, în cazul clienților obișnuiți, prin raportare la cerința prevăzută la articolul 44 alineatul (3).

O întreprindere de investiții îndeplinește obligațiile prevăzute la alineatele (1) sau (2) și nu trebuie să adopte măsurile menționate la prezentul alineat în măsura în care acționează în conformitate cu instrucțiunile specifice ale clientului său atunci când plasează sau transmite ordinul unei alte entități în vederea executării.

(5) Întreprinderile de investiții elaborează și aplică o politică ce le permite să îndeplinească obligația prevăzută la alineatul (4). Politica identifică, pentru fiecare categorie de instrumente financiare, entitățile cărora întreprinderea le plasează sau le transmite ordine pentru executare. Entitățile identificate trebuie să prevadă dispoziții de executare care să permită întreprinderii de investiții să își îndeplinească obligațiile prevăzute la prezentul articol atunci când plasează sau transmite ordine altei entități pentru executare.

Întreprinderile de investiții furnizează clienților lor informații adecvate privind politica adoptată în conformitate cu prezentul alineat.

(6) Întreprinderile de investiții monitorizează periodic eficiența politicii stabilite în conformitate cu alineatul (5) și, în special, calitatea de executare a entităților identificate în cadrul politicii respective și, după caz, remediază eventualele deficiențe.

În plus, întreprinderile de investiții revizuiesc anual politica în cauză. Se efectuează, de asemenea, revizuirile ori de câte ori apare o modificare semnificativă care afectează capacitatea întreprinderii de a obține în continuare cele mai bune rezultate pentru clienții săi.

(7) Prezentul articol nu se aplică atunci când întreprinderea de investiții care furnizează serviciul de administrare a portofoliului și/sau de recepție și transmitere de ordine execută, de asemenea, ordine primite sau decizii de tranzacționare pentru portofoliul clientului său. În cazurile menționate anterior, se aplică articolul 21 din Directiva 2004/39/CE.

Articolul 46

[Articolul 21 alineatele (3) și (4) din Directiva 2004/39/CE]

Politica de executare

(1) Statele membre se asigură că întreprinderile de investiții revizuiesc anual politica de executare adoptată în conformitate cu articolul 21 alineatul (2) din Directiva 2004/39/CE, precum și dispozițiile lor privind executarea ordinelor.

Revizuirile se efectuează, de asemenea, ori de câte ori apare o modificare semnificativă care afectează capacitatea întreprinderii de a obține în mod constant cele mai bune rezultate privind

executarea ordinelor clienților utilizând locurile de tranzacționare incluse în politica sa de executare.

(2) Întreprinderile de investiție furnizează clienților obișnuiți, în timp util și înainte de prestarea serviciului respectiv, următoarele informații privind politica de executare adoptată:

- (a) indicații privind importanța relativă pe care întreprinderea de investiții o acordă, în conformitate cu criteriile menționate la articolul 44 alineatul (1), factorilor menționați la articolul 21 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE, sau metoda pe baza căreia întreprinderea stabilește importanța relativă a factorilor respectivi;
- (b) o listă a locurilor de tranzacționare cărora întreprinderea le acordă o încredere semnificativă pentru ca aceasta să își poată îndeplini obligația de adoptare a tuturor măsurilor necesare pentru a obține în mod constant cel mai bun rezultat posibil pentru executarea ordinelor clienților;
- (c) avertismentul clar și evident că orice instrucțiuni specifice din partea clienților pot împiedica întreprinderea să adopte măsurile elaborate și incluse în politica sa de executare pentru obținerea celui mai bun rezultat pentru ordinele clienților în ceea ce privește elementele care fac obiectul instrucțiunilor respective.

Informațiile respective se furnizează pe un suport durabil sau prin intermediul unui *website* (care nu reprezintă suport durabil), sub rezerva respectării condițiilor menționate la articolul 3 alineatul (2).

SECȚIUNEA 6

Administrarea ordinelor clienților

Articolul 47

[Articolul 22 alineatul (1) și articolul 19 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE]

Principii generale

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să îndeplinească următoarele condiții atunci când execută ordinele clienților:

- (a) trebuie să se asigure că acele ordine executate în numele clienților sunt înregistrate și alocate cu promptitudine și acuratețe;
- (b) trebuie să execute ordinele comparabile ale clienților succesiv și neîntârziat, cu excepția cazului în care acest lucru este imposibil din cauza caracteristicilor ordinului respectiv sau din cauza condițiilor de piață predominante sau în situația în care interesele clienților necesită o altă modalitate;
- (c) trebuie să informeze clientul obișnuit cu privire la orice dificultate semnificativă care poate afecta executarea ordinelor, imediat după momentul apariției dificultății.

(2) În cazul în care o întreprindere de investiții este responsabilă cu supravegherea sau decontarea unui ordin executat, întreprinderea respectivă adoptă toate măsurile necesare pentru a se asigura că instrumentele financiare sau fondurile clienților obținute în urma decontării ordinului executat sunt transferate cu promptitudine și corectitudine în contul clientului în cauză.

(3) O întreprindere de investiții nu trebuie să facă abuz de informațiile privind ordinele în așteptare ale clienților și adoptă toate măsurile necesare de prevenire a folosirii informațiilor în mod abuziv de către o eventuală persoană relevantă din cadrul respectivei întreprinderi.

Articolul 48

[Articolul 22 alineatul (1) și articolul 19 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE]

Agregarea și alocarea ordinelor

(1) Statele membre nu permit întreprinderilor de investiții să execute un ordin al unui client sau o tranzacție în nume propriu în combinație cu ordinul altui client, cu excepția cazului în care se respectă următoarele condiții:

- (a) trebuie să fie puțin probabil ca agregarea ordinelor și tranzacțiilor să fie în dezavantajul oricăruia dintre clienții ale căror ordine sunt agregate;
- (b) trebuie să li se comunice clienților ale căror ordine sunt agregate că efectul agregării poate fi dezavantajos în legătură cu un anumit ordin al lor;
- (c) trebuie să se elaboreze și să se aplice eficient o politică de alocare a ordinelor, care să asigure în termeni suficient de exacti alocarea corectă a ordinelor și tranzacțiilor agregate, inclusiv modul în care volumul și prețul ordinelor influențează alocările acestora și abordarea executărilor parțiale.

(2) Statele membre se asigură că, atunci când o întreprindere de investiții agregă un ordin cu ordine ale altor clienți, iar ordinul agregat este executat parțial, atunci întreprinderea în cauză alocă tranzacțiile menționate în conformitate cu propria politică de alocare a ordinelor.

Articolul 49

[Articolul 22 alineatul (1) și articolul 19 alineatul (1) din Directiva 2004/39/CE]

Agregarea și alocarea tranzacțiilor în nume propriu

(1) Statele membre se asigură că întreprinderile de investiții care au agregat tranzacții în nume propriu cu unul sau mai multe ordine ale clienților nu alocă tranzacțiile menționate într-un mod dezavantajos pentru client.

(2) Statele membre solicită ca, atunci când o firmă de investiții agregă un ordin al clientului cu o tranzacție în nume propriu, iar ordinul agregat este parțial executat să alocă tranzacțiile menționate cu prioritate clientului față de firmă.

Cu toate acestea, în cazul în care întreprinderea poate demonstra într-o manieră rezonabilă că, în absența combinației, nu ar fi fost în măsură să execute ordinul în condiții atât de avantajoase sau chiar deloc, atunci aceasta poate alocă tranzacția în nume propriu proporțional, în conformitate cu politica sa de alocare a ordinelor menționată la articolul 48 alineatul (1) litera (c).

(3) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții, ca parte a politicii de alocare a ordinelor menționată la articolul 48 alineatul (1) litera (c), să adopte proceduri de prevenire a realocării dezavantajoase pentru client a tranzacțiilor în nume propriu care sunt executate în combinație cu ordinele clienților.

SECȚIUNEA 7

Contrapartide eligibile

Articolul 50

[Articolul 24 alineatul (3) din Directiva 2004/39/CE]

Contrapartide eligibile

(1) Statele membre recunosc o întreprindere ca fiind o contrapartidă eligibilă în cazul în care respectiva întreprindere intră în categoria clienților considerați clienți profesionali în conformitate cu anexa II secțiunea I punctele 1, 2 și 3 la Directiva 2004/39/CE, cu excepția oricărei categorii menționate explicit la articolul 24 alineatul (2) din respectiva directivă.

La cerere, statele membre recunosc, de asemenea, ca fiind contrapartide eligibile întreprinderile care intră în una dintre categoriile de clienți considerați clienți profesionali în conformitate cu anexa II secțiunea II la Directiva 2004/39/CE. Cu toate acestea, în astfel de cazuri, întreprinderea în cauză este considerată contrapartidă eligibilă numai în ceea ce privește serviciile sau tranzacțiile pentru care ar putea avea calitatea de client profesional.

(2) Atunci când, în conformitate cu articolul 24 alineatul (2) paragraful al doilea din Directiva 2004/39/CE, o contrapartidă eligibilă solicită să fie tratată în calitate de client a cărui activitate cu o întreprindere de investiții intră sub incidența articolelor 19, 21 și 22 din respectiva directivă, dar nu solicită în mod expres să fie tratată în calitate de client obișnuit, iar întreprinderea de investiții este de acord cu solicitarea făcută, atunci întreprinderea în cauză tratează contrapartidă eligibilă respectivă în calitate de client profesional.

Cu toate acestea, în cazul în care contrapartida eligibilă solicită în mod expres să fie tratată în calitate de client obișnuit, se aplică dispozițiile privind solicitările de tratament al clienților neprofesionali menționat la anexa II secțiunea I paragrafele al doilea, al treilea și al patrulea la Directiva 2004/39/CE.

SECȚIUNEA 8

Păstrarea evidenței și înregistrărilor

Articolul 51

[Articolul 13 alineatul (6) din Directiva 2004/39(CE)]

Păstrarea înregistrărilor

(1) Statele membre solicită întreprinderilor de investiții să păstreze toate înregistrările în conformitate cu Directiva 2004/39/CE și cu dispozițiile de aplicare ale acesteia pentru o perioadă de cel puțin 5 ani.

În plus, înregistrările care prevăd drepturile și obligațiile care revin întreprinderii de investiții și clientului pe baza unui contract de furnizare de servicii sau condițiile pe baza cărora întreprinderea respectivă furnizează servicii clientului se păstrează cel puțin pe perioada rapoartelor contractuale.

Cu toate acestea, în situații excepționale, autoritățile competente pot solicita întreprinderilor de investiții să păstreze anumite înregistrări sau toate înregistrările pe o perioadă mai lungă de timp, în funcție de natura instrumentului sau a tranzacției în cauză, în cazul în care acest lucru este necesar pentru ca autoritatea să își poată exercita funcțiile de control în conformitate cu Directiva 2004/39/CE.

După expirarea autorizației unei întreprinderi de investiții, statele membre sau autoritățile competente pot solicita întreprinderii în cauză să păstreze înregistrările până la expirarea perioadei de 5 ani prevăzută la primul paragraf.

(2) Înregistrările se păstrează pe un suport care permite stocarea informațiilor într-un mod accesibil autorității competente pentru referințe viitoare și astfel încât să se respecte următoarele condiții:

- (a) autoritatea competentă trebuie să poată accesa rapid informațiile și să poată reconstitui fiecare etapă esențială a procesării fiecărei tranzacții;
- (b) trebuie să se poată constata ușor orice corectură sau alte modificări, precum și conținutul înregistrărilor înainte de corecturile și modificările respective;
- (c) nu trebuie să fie posibil ca înregistrările să fie manipulate sau modificate în alt fel.

(3) Autoritatea competentă din fiecare stat membru întocmește și păstrează o listă cu minimul de înregistrări pe care întreprinderile de investiții trebuie să le păstreze în conformitate cu Directiva 2004/39/CE și cu dispozițiile de aplicare ale acesteia.

(4) Obligațiile de păstrarea evidenței și înregistrărilor în sensul Directivei 2004/39/CE și al prezentei directive nu aduc atingere dreptului statelor membre de a obliga întreprinderile de investiții să înregistreze conversațiile telefonice sau corespondența electronică care se referă la ordinele clienților.

(5) Având în vedere discuțiile purtate cu Comitetul Reglementatorilor Europeni de Valori Mobiliare, Comisia informează Parlamentul European și Consiliul cu privire la oportunitatea de a menține dispozițiile alineatului (4), înainte de 31 decembrie 2009.

SECȚIUNEA 9

Definiții în sensul Directivei 2004/39/CE

Articolul 52

[Articolul 4 alineatul (1) punctul 4 din Directiva 2004/39/CE]

Consultanță de investiții

În sensul definiției „consultanței în materie de investiții” de la articolul 4 alineatul (1) punctul (4) din Directiva 2004/39/CE, o recomandare personală este o recomandare făcută unei persoane în calitatea acesteia de investitor sau potențial investitor sau în calitatea acesteia de agent al unui investitor sau potențial investitor.

Recomandarea respectivă trebuie prezentată ca fiind adecvată pentru persoana în cauză sau trebuie să se bazeze pe o examinare a particularităților persoanei respective și trebuie să constituie o recomandare pentru a efectua una din următoarele operațiuni:

- (a) cumpărarea, vânzarea, subscrierea, schimbul, răscumpărarea sau deținerea unui anumit instrument financiar;
- (b) exercitarea sau neexercitarea unui drept conferit de un anumit instrument financiar privind cumpărarea, vânzarea, subscrierea, schimbul sau răscumpărarea unui instrument financiar.

O recomandare nu este o recomandare personală în cazul în care este emisă exclusiv prin intermediul canalelor de distribuție sau este difuzată publicului.

CAPITOLUL IV

DISPOZIȚII FINALE

Articolul 53

Transpunere

(1) Statele membre adoptă și publică până la 31 ianuarie 2007 actele cu putere de lege și actele administrative necesare pentru a se conforma prezentei directive. Statele membre comunică de îndată Comisiei textele actelor respective și un tabel de corespondență între acestea și prezenta directivă.

(2) Statele membre aplică dispozițiile respective de la 1 noiembrie 2007.

(3) Atunci când statele membre adoptă actele respective, ele cuprind o trimitere la prezenta directivă sau sunt însoțite de o asemenea trimitere la data publicării lor oficiale. Statele membre stabilesc modalitatea de efectuare a acestei trimiteri.

(4) Comisiei îi sunt comunicate de către statele membre textele principalelor dispoziții de drept intern pe care le adoptă în domeniul reglementat de prezenta directivă.

Articolul 54

Intrarea în vigoare

Prezenta directivă intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Articolul 55

Destinatari

Prezenta directivă se adresează statelor membre.

Adoptată la Bruxelles, 10 august 2006.

Pentru Comisie

Charlie McCREEVY

Membru al Comisiei