

DIRECTIVE

DIRECTIVA DELEGATĂ (UE) 2017/593 A COMISIEI

din 7 aprilie 2016

de completare a Directivei 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește protejarea instrumentelor financiare și a fondurilor care aparțin clienților, obligațiile de guvernanță a produsului și normele aplicabile la acordarea sau primirea de onorarii, comisioane sau alte tipuri de beneficii pecuniare sau nepecuniare

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE⁽¹⁾, în special articolul 16 alineatul (12) și articolul 24 alineatul (13),

întrucât:

- (1) Directiva 2014/65/UE stabilește un regim cuprinzător menit să asigure protecția investitorilor.
- (2) Protejarea instrumentelor financiare și a fondurilor clienților este o parte importantă a acestui regim, firmele de investiții având obligația de a introduce mecanisme adecvate pentru a proteja drepturile de proprietate ale clienților și drepturile acestora în privința titlurilor și fondurilor încredințate unei firme de investiții. Firmele de investiții ar trebui să dispună de mecanisme adecvate și specifice prin care să asigure protejarea instrumentelor financiare și a fondurilor clienților.
- (3) În vederea asigurării unui cadru normativ mai bine definit pentru protecția investitorilor și a unei transparențe sporite față de clienți și în concordanță cu strategia globală de promovare a ocupării forței de muncă și a creșterii economice în Uniune prin intermediul unui cadru juridic și economic integrat care este eficient și în care toate părțile interesate sunt tratate echitabil, Comisia a fost împuternicită să adopte norme detaliate prin care să fie abordate riscurile specifice pentru protecția investitorilor sau integritatea pieței.
- (4) Atunci când o firmă de investiții depune fonduri pe care le deține în numele unui client la un fond specializat în instrumente ale pieței monetare, titlurile de participare sau acțiunile la respectivul fond de piață monetară ar trebui deținute în conformitate cu cerințele privind deținerea de instrumente financiare care aparțin clienților. Clienții ar trebui să aibă obligația de a-și da explicit acordul pentru depunerea respectivelor fonduri. Atunci când se evaluează calitatea instrumentului pieței monetare nu trebuie să se recurgă în mod automat la ratinguri externe. Cu toate acestea, dacă oricare dintre agențiile care sunt înregistrate la ESMA și supravegheate de aceasta și care au acordat un rating instrumentului declasează respectivul instrument sub primele două cele mai înalte ratinguri pentru creditele pe termen scurt, administratorul ar trebui să întreprindă o nouă evaluare a calității creditului pentru instrumentul pieței monetare, pentru a se asigura că acesta continuă să fie de înaltă calitate.
- (5) Ar trebui numit un responsabil unic pentru protejarea generală a instrumentelor și fondurilor clienților, în scopul de a se reduce riscurile de fragmentare a responsabilității între diverse departamente, mai ales în firmele mari și complexe, și de a se remedia situațiile nesatisfăcătoare în care firmele nu au o vedere generală asupra posibilităților prin care își pot îndeplini obligațiile. Responsabilul unic ar trebui să dispună de competențe suficiente și de autoritatea necesară pentru a-și îndeplini cu eficacitate și fără impedimente sarcinile, inclusiv obligația de a raporta conducerii superioare a firmei chestiunile legate de supravegherea eficacității modului în care firma îndeplinește cerințele de protejare a activelor clienților. Prin numirea unui responsabil unic nu ar trebui să se excludă posibilitatea ca persoana respectivă să preia roluri suplimentare atunci când acest lucru nu o împiedică să își îndeplinească în mod eficace obligațiile de protejare a instrumentelor financiare și a fondurilor clienților.
- (6) Directiva 2014/65/UE prevede obligația firmelor de investiții de a proteja activele clienților. În temeiul articolului 16 alineatul (10) din Directiva 2014/65/UE, firmelor le este interzis să încheie contracte de garanție cu

⁽¹⁾ JO L 173, 12.6.2014, p. 349.

transfer de proprietate cu clienți de retail în scopul garantării sau acoperirii unor obligații prezente sau viitoare, fie ele reale, condiționale sau potențiale. Firmelor de investiții nu li se interzice însă încheierea de contracte de garanție cu transfer de proprietate cu alți clienți decât cei de retail. Există riscul, prin urmare, ca, fără orientări suplimentare, firmele de investiții să recurgă la contracte de garanție cu transfer de proprietate mai des decât acest lucru se justifică în mod rezonabil atunci când au de-a face cu alți clienți decât clienții de retail, subminând astfel regimul general instituit pentru protejarea activelor clienților. În consecință, având în vedere efectele pe care contractele de garanție cu transfer de proprietate le au asupra obligațiilor firmelor față de clienți și în vederea asigurării faptului că nu se subminează normele de protejare și de segregare prevăzute în Directiva 2014/65/UE, firmele de investiții ar trebui să analizeze caracterul adecvat al contractelor de garanție cu transfer de proprietate utilizate cu alți clienți decât cei de retail prin intermediul relației dintre obligațiile clientului față de firmă și activele clientului care fac obiectul unui contract de garanție cu transfer de proprietate. Firmelor ar trebui să li se permită utilizarea contractului de garanție cu transfer de proprietate cu un client care nu face parte din categoria clienților de retail numai dacă demonstrează caracterul adecvat al contractului de garanție cu transfer de proprietate în ceea ce privește clientul respectiv și dacă îl informează pe acesta cu privire atât la riscurile implicate, cât și la efectele contractului de garanție cu transfer de proprietate asupra activelor sale. Firmele ar trebui să dispună de un proces documentat privind modul în care utilizează contractele de garanție cu transfer de proprietate. Posibilitatea firmelor de a încheia contracte de garanție cu transfer de proprietate cu alți clienți decât cei de retail nu ar trebui să reducă necesitatea de a se obține acordul expres al clienților înainte de a li se utiliza activele.

- (7) Demonstrarea unei legături solide între garanția reală transferată în temeiul unui contract de garanție cu transfer de proprietate și răspunderea clientului nu ar trebui să excludă posibilitatea de a cere o garanție corespunzătoare pentru obligația clientului. Firmele de investiții pot, astfel, să continue să ceară o garanție reală suficientă și, eventual, să facă acest lucru prin intermediul unui contract de garanție cu transfer de proprietate. Respectiva obligație nu ar trebui să împiedice îndeplinirea cerințelor prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului⁽¹⁾ și nu ar trebui să interzică utilizarea adecvată a contractelor de garanție cu transfer de proprietate în contextul tranzacțiilor cu datorii contingente sau al operațiunilor repo pentru alți clienți decât cei de retail.
- (8) Deși în unele operațiuni de finanțare prin titluri poate exista obligația ca proprietatea activelor clienților să fie transferată, firmele de investiții nu ar trebui să aibă, în contextul respectiv, posibilitatea de a încheia contractele interzise în temeiul articolului 16 alineatul (10) din Directiva 2014/65/UE.
- (9) Pentru a asigura protecția corespunzătoare a clienților în legătură cu operațiunile de finanțare prin titluri, firmele de investiții ar trebui să adopte mecanisme speciale care să garanteze că debitorul activelor clienților oferă garanția reală adecvată și că firma monitorizează continuu caracterul adecvat al unei astfel de garanții reale. Obligația de monitorizare a garanției reale pe care o au firmele de investiții ar trebui să se aplice atunci când acestea sunt parte la un acord de operațiune de finanțare prin titluri, inclusiv atunci când acționează în calitate de agent pentru încheierea unei operațiuni de finanțare prin titluri sau în cazul unui acord tripartit între debitorul extern, client și firma de investiții.
- (10) Firmele de investiții ar trebui să obțină și să înregistreze acordul expres prealabil al clienților pentru a putea demonstra în mod clar pentru ce anume clientul și-a exprimat acordul și pentru a contribui la clarificarea statutului activelor clienților. Cu toate acestea, nu ar trebui să fie stabilite cerințe juridice în privința formei în care acordul poate fi exprimat, iar înregistrarea unui acord ar trebui să fie înțeleasă drept orice dovadă acceptată în temeiul dreptului intern. Clientul își poate exprima acordul o dată, la începutul relației comerciale, atâta timp cât este suficient de clar că acordul respectiv se referă la utilizarea titlurilor sale. Atunci când o firmă de investiții dă cu împrumut instrumente financiare la instrucțiunile unui client și când aceste instrucțiuni constituie acordul pentru încheierea tranzacției, respectiva firmă de investiții ar trebui să țină la dispoziție dovezi pentru a demonstra acest lucru.
- (11) Pentru a menține un standard înalt în ceea ce privește protecția investitorilor, firmele de investiții care depun instrumente financiare deținute în numele clienților lor în unul sau mai multe conturi deschise la un terț ar trebui să dea dovadă de competență, precauția și diligența convenite la selectarea, numirea și verificarea periodică a părții terțe în cauză și a contractelor pentru deținerea și păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare respective. Pentru a se asigura că instrumentele financiare sunt tratate cu precauția convenită și protejate în mod corespunzător în orice moment, firmele de investiții ar trebui să țină seama, în cadrul obligației lor de diligență, de competențele de specialitate și de reputația pe piață a altor părți terțe cărora partea terță inițială, la care firmele de investiții ar putea depune instrumente financiare, le-ar fi putut delega funcții în legătură cu deținerea și păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare.
- (12) Atunci când plasează fonduri ale clienților la o parte terță, firmele de investiții ar trebui să dea dovadă de competență, precauția și diligența convenite la selectarea, numirea și verificarea periodică a părții terțe în cauză și

⁽¹⁾ Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții (JO L 201, 27.7.2012, p. 1).

a contractelor pentru deținerea și păstrarea în siguranță a fondurilor clienților și să analizeze dacă este necesar ca riscurile să fie diversificate și atenuate, eventual prin plasarea fondurilor la cel puțin două părți terțe, în scopul de a proteja drepturile clienților și de a reduce la minimum riscul de pierdere și de utilizare abuzivă. Firmele de investiții nu ar trebui să se eschiveze de la obligația de a lua în considerare diversificarea, cerându-le clienților să renunțe la protecție. Cerința privind diversificarea ar trebui să se aplice fondurilor clienților depozitate în conformitate cu articolul 4 din prezenta directivă. Cerințele privind diversificarea nu ar trebui să se aplice fondurilor plasate la părți terțe doar în scopul de a executa o tranzacție pentru client. Prin urmare, atunci când o firmă de investiții a transferat fonduri ale clienților într-un cont de tranzacții în vederea efectuării unei tranzacții specifice pentru client, fondurile respective nu ar trebui să fie supuse unei cerințe de diversificare, de exemplu atunci când firma a transferat fonduri către o contraparte centrală sau către o bursă pentru a da curs unui apel în marjă.

- (13) Pentru a se asigura faptul că fondurile clienților sunt protejate în mod adecvat, astfel cum se prevede la articolul 16 alineatul (9) din Directiva 2014/65/UE, este necesar să se stabilească o limită specifică pentru procentajul din fondurile clienților care poate fi depus la o instituție de credit din cadrul grupului. Astfel ar trebui să se reducă în mod semnificativ orice potențial conflict cu cerințele de diligență și să se abordeze riscul de contagiune apărut atunci când toate fondurile clienților sunt depuse la o instituție de credit care face parte din același grup ca firma de investiții. Deși în anumite circumstanțe poate fi proporțional și indicat ca, după o analiză corespunzătoare, firmele de investiții să depună fondurile clienților la entități din cadrul propriului grup, autoritățile naționale ar trebui să monitorizeze îndeaproape din ce motive nu se realizează o diversificare a fondurilor clienților în afara grupului din care face parte firma de investiții, pentru a evita crearea unor ambiguități atunci când se aplică limita generală din cadrul grupului.
- (14) Pentru a proteja instrumentele financiare sau fondurile clienților împotriva apropiierii de către părți terțe care urmăresc recuperarea unor datorii sau taxe care nu sunt datoriiile sau taxele clientului, firmele de investiții nu ar trebui să poată conveni asupra unor drepturi de proprietate, de sechestru sau de compensare în ceea ce privește activele clienților decât atunci când acest lucru este prevăzut de legislația aplicabilă într-o țară terță. Clienților ar trebui să le fie prezentate informații suficiente de personalizate cu privire la riscuri încât aceștia să fie alertați în privința riscurilor specifice cu care se confruntă în astfel de cazuri.
- (15) Pentru a evita și a reduce dintr-o etapă timpurie riscurile potențiale de nerespectare a normelor de protecție a investitorilor, firmele de investiții producătoare și distribuitoare de instrumente financiare ar trebui să îndeplinească o serie de cerințe de governanță a produsului. În sensul cerințelor de governanță a produsului, firmele de investiții care creează, dezvoltă, emit și/sau proiectează instrumente financiare, inclusiv atunci când oferă întreprinderilor emitente consultanță cu privire la lansarea de noi instrumente financiare, ar trebui să fie considerate firme producătoare, în timp ce firmele de investiții care oferă sau vând clienților instrumente și servicii financiare ar trebui să fie considerate firme distribuitoare.
- (16) Entitățile care nu sunt supuse cerințelor cuprinse în Directiva 2014/65/UE, dar care pot fi autorizate să efectueze servicii de investiții în temeiul respectivei directive, ar trebui, de asemenea, să îndeplinească, în ceea ce privește astfel de servicii, cerințele de governanță a produsului prevăzute în Directiva 2014/65/UE.
- (17) Atunci când firma de investiții care creează, dezvoltă, emite sau proiectează instrumente financiare este implicată și în distribuirea produselor respective, ar trebui să se aplice atât normele de governanță a produsului pentru firmele producătoare, cât și cele pentru firmele distribuitoare. Deși nu este necesar să desfășoare de două ori acțiunea de evaluare a pieței-țintă și de verificare a strategiei de distribuție, firmele ar trebui să se asigure că acțiunea unică de evaluare a pieței-țintă și de verificare a strategiei de distribuție este suficient de detaliată încât să îndeplinească obligațiile relevante pe care le au în calitate de firme producătoare și distribuitoare în acest domeniu.
- (18) În lumina cerințelor cuprinse în Directiva 2014/65/UE și în interesul protecției investitorilor, normele de governanță a produsului ar trebui să se aplice tuturor produselor vândute pe piețele primare și secundare, indiferent de tipul de produs sau de serviciu furnizat și indiferent de cerințele aplicabile la punctul de vânzare. Aceste norme pot fi aplicate însă în mod proporțional, în funcție de complexitatea produsului și de gradul în care pot fi obținute informații publice, ținându-se cont de natura instrumentului, a serviciului de investiții și a pieței-țintă. Proporționalitatea înseamnă că aceste norme ar putea fi relativ simple pentru anumite produse simple distribuite exclusiv în vederea executării, dacă respectivele produse corespund nevoilor și caracteristicilor pieței de masă cu amănuntul.
- (19) Nivelul de granularitate a pieței-țintă și criteriile utilizate pentru definirea pieței-țintă și pentru determinarea strategiei de distribuție potrivite ar trebui să fie relevante pentru produsul în cauză și să permită să se stabilească ce clienți se încadrează în piața-țintă, de exemplu pentru a se facilita revizuirile periodice întreprinse după

lansarea instrumentului financiar. Piața-țintă ar putea fi definită la un grad mai scăzut de detaliere în cazul produselor mai simple sau mai obișnuite, dar, în cazul produselor mai complicate, cum ar fi instrumentele care pot fi recapitalizate intern, sau al produselor mai puțin obișnuite, ea ar trebui să fie definită la un grad mai ridicat de detaliere.

- (20) Pentru ca obligațiile de guvernanță a produsului să funcționeze în mod eficient, firmele distribuitoare ar trebui să informeze periodic firmele producătoare cu privire la experiența lor cu produsele. Deși nu ar trebui să fie obligate să raporteze fiecare vânzare firmelor producătoare, firmele distribuitoare ar trebui să furnizeze datele care sunt necesare pentru ca firmele producătoare să revizuiască produsul și să verifice dacă acesta continuă să corespundă nevoilor, caracteristicilor și obiectivelor pieței-țintă, astfel cum sunt definite de firmele producătoare. Informațiile relevante ar putea cuprinde date referitoare la volumul vânzărilor efectuate în afara pieței-țintă a firmei producătoare, informații de sinteză cu privire la tipurile de clienți, o sinteză a plângerilor primite sau a întrebărilor adresate de firma producătoare unui eșantion de clienți în vederea obținerii de feedback.
- (21) Pentru a se spori protecția investitorilor și transparența față de clienți în ceea ce privește calitatea serviciilor pe care le primesc, prin Directiva 2014/65/UE s-a limitat și mai mult posibilitatea ca firmele să primească sau să plătească stimulente. În acest scop, ar trebui să fie stabilite condiții detaliate pentru primirea sau plata de stimulente. Ar trebui detaliată și încadrată în special condiția ca stimulentele să aibă scopul de a spori calitatea serviciului oferit clientului. În acest scop și sub rezerva altor anumite condiții, ar trebui să fie prevăzută o listă neexhaustivă a situațiilor considerate relevante pentru condiția ca stimulentele să aibă scopul de a spori calitatea serviciului oferit clientului relevant.
- (22) Eventualele onorarii, comisioane sau beneficii nepecuniare ar trebui să fie plătite sau primite numai dacă sunt justificate de furnizarea unui serviciu suplimentar sau superior către clientul relevant. În această categorie pot intra serviciile de consultanță de investiții cu privire la o gamă largă de instrumente financiare adecvate și accesul la astfel de instrumente, printre care și un număr potrivit de instrumente de la furnizori terți de produse, sau serviciile neindependente de consultanță combinate fie cu un serviciu, oferit cel puțin anual clientului, de a verifica dacă instrumentele financiare în care a investit clientul continuă să fie adecvate, fie cu un alt serviciu continuu care poate fi de interes pentru client. Acest lucru ar putea fi valabil și în domeniul altor servicii decât consultanța, atunci când firmele de investiții oferă, la un preț competitiv, accesul la o gamă largă de instrumente financiare care ar putea corespunde nevoilor clientului, printre care și un număr potrivit de instrumente de la furnizori terți de produse care nu au legături strânse cu firma de investiții, împreună cu, de exemplu, furnizarea unor instrumente cu valoare adăugată, cum ar fi instrumentele de informare obiectivă, menite să ajute clienții relevanți la luarea deciziilor de investiții sau să le permită acestora să monitorizeze, să modeleze și să ajusteze gama de instrumente financiare în care au investit. Valoarea măsurilor de sporire a calității menționate mai sus pe care firma de investiții le oferă clienților care beneficiază de serviciul relevant trebuie să fie proporțională cu stimulentele primite de firma de investiții.
- (23) După ce au îndeplinit criteriul de sporire a calității, firmele de investiții ar trebui să mențină respectivul nivel sporit de calitate, însă acest lucru nu ar trebui să însemne că firmele de investiții sunt obligate să continue să sporească nivelul de calitate a serviciilor de-a lungul timpului.
- (24) Ar trebui să fie detaliate, de asemenea, obligațiile firmelor de investiții de a transfera asupra clienților toate onorariile, comisioanele sau beneficiile pecuniare primite de la terți în legătură cu serviciile independente de consultanță de investiții sau cu serviciile de administrare de portofolii. Deși firmele ar trebui să transfere stimulentele cât mai curând posibil, nu ar trebui să fie impus un termen anume, dat fiind că sumele plătite de părți terțe ar putea fi primite de firma de investiții la diferite momente în timp și pentru mai mulți clienți deodată.
- (25) Pentru a se asigura că clienții obțin o imagine de ansamblu cuprinzătoare asupra informațiilor relevante pentru serviciile furnizate, firmele de investiții ar trebui să își informeze clienții cu privire la onorarii, comisioane sau alte tipuri de beneficii pecuniare transferate asupra acestora.
- (26) Firmele de investiții care oferă atât servicii de executare, cât și servicii de cercetare ar trebui să stabilească separat prețurile respectivelor servicii și să le presteze separat, pentru a permite firmelor de investiții cu sediul în Uniune să îndeplinească cerința de a nu accepta și de a nu reține onorarii, comisioane sau alte tipuri de beneficii pecuniare sau nepecuniare plătite sau acordate de părți terțe sau de persoane care acționează în numele unor părți terțe în legătură cu furnizarea către clienți a serviciilor prevăzute la articolul 24 alineatele (7) și (8) din Directiva 2014/65/UE.
- (27) Pentru a asigura securitatea juridică în ceea ce privește aplicarea noilor norme pentru primirea sau plata de stimulente, în special în privința firmelor de investiții care furnizează servicii independente de consultanță de investiții sau servicii de administrare de portofolii, ar trebui să fie prevăzute clarificări suplimentare cu privire la plata sau primirea serviciului de cercetare. Ar trebui să fie asigurate anumite condiții esențiale în special pentru cazul în care cercetarea nu este plătită direct de firma de investiții din propriile resurse, ci în schimbul unor plăți dintr-un cont separat de plăți de cercetare. Contul de plăți de cercetare ar trebui să fie alimentat numai cu o taxă

specială de cercetare impusă clientului, care ar trebui să se bazeze numai pe un buget de cercetare stabilit de firma de investiții și nelegat de volumul și/sau valoarea tranzacțiilor executate în numele clienților. Toate modalitățile practice de colectare a taxei de cercetare de la clienți ar trebui să respecte pe deplin condițiile respective. Când recurge la astfel de modalități, firma de investiții ar trebui să se asigure că costurile de cercetare finanțate din taxele plătite de client nu sunt legate de volumul sau valoarea altor servicii sau beneficii și că ele nu sunt folosite pentru acoperirea altor cheltuieli, cum ar fi cheltuielile de execuție.

- (28) Pentru a se asigura faptul că persoanele care administrează portofolii și cele care furnizează servicii independente de consultanță de investiții monitorizează în mod adecvat sumele plătite pentru cercetare și pentru a se garanta faptul că costurile de cercetare sunt suportate în interesul superior al clientului, este oportun să se specifice cerințele detaliate de governanță în ceea ce privește cheltuielile cu cercetarea. Firmele de investiții ar trebui să păstreze un control suficient în ceea ce privește cheltuielile totale cu cercetarea, colectarea taxelor de cercetare de la clienți și calcularea sumelor de plătit. În acest context ar trebui să se înțeleagă că cercetarea cuprinde și materialele de cercetare sau serviciile referitoare la unul sau mai multe instrumente financiare sau alte active ori la emitenții sau potențialii emitenți ai instrumentelor financiare sau că este strâns legată de un anumit sector specific ori de o anumită piață, contribuind la formarea unor opinii asupra instrumentelor financiare, a activelor sau a emitenților din cadrul sectorului respectiv. Prin respectivul tip de materiale sau servicii fie se recomandă sau se propune, în mod explicit sau implicit, o strategie de investiții și se exprimă o opinie susținută de dovezi asupra valorilor sau prețurilor prezente sau viitoare ale unor astfel de instrumente sau active, fie se oferă o analiză și informații inedite și se ajunge la concluzii bazate pe informații noi sau existente care ar putea să fie folosite în cadrul unei strategii de investiții și care ar putea să aibă relevanță și valoare adăugată pentru deciziile luate de firma de investiții în numele clienților care au achitat taxa pentru respectiva cercetare.
- (29) Pentru a crea mai multă transparență în ceea ce privește restricția privind primirea, de către firmele de investiții, a unor stimulente pentru serviciile independente de consultanță de investiții sau serviciile de administrare de portofolii și în ceea ce privește aplicarea normelor de cercetare, este indicat, de asemenea, să se precizeze în ce mod s-ar putea aplica excepția de beneficiu nepecuniar minor în legătură cu anumite alte tipuri de informații sau materiale primite de la părți terțe. Mai precis, materialele scrise de la o parte terță care sunt comandate și plătite de o întreprindere emitentă sau de un potențial emitent pentru a promova o nouă emisiune a societății respective sau în cazul cărora partea terță este angajată prin contract și remunerată de emitent pentru a produce astfel de materiale în mod curent ar trebui considerate acceptabile ca beneficiu nepecuniar minor, sub rezerva publicării lor și a punerii lor la dispoziția publicului. În plus, materialele sau serviciile neesențiale care constau în comentarii de piață pe termen scurt cu privire la cele mai recente statistici economice sau rezultate de întreprindere, de exemplu, sau în informații cu privire la comunicate sau evenimente iminente, care sunt furnizate de o parte terță și care conțin doar un scurt rezumat al opiniei respectivei părți terțe asupra informațiilor în cauză, care nu sunt susținute de dovezi și nici nu cuprind vreo analiză susținută de dovezi, cum ar fi materialele sau serviciile care nu fac decât să repete o opinie bazată pe o recomandare existentă sau pe materiale sau servicii de cercetare susținute de dovezi, pot fi considerate informații referitoare la un instrument financiar sau la un serviciu de investiții de o dimensiune și natură care îi permit să constituie un beneficiu nepecuniar minor acceptabil.
- (30) Mai precis, niciun beneficiu nepecuniar care implică transferul de resurse valoroase de la o parte terță la firma de investiții nu este considerat minor, apreciindu-se că un astfel de beneficiu afectează respectarea obligației firmei de investiții de a acționa în interesul superior al clienților.
- (31) Prezenta directivă respectă drepturile fundamentale și principiile recunoscute de Carta Drepturilor Fundamentale a Uniunii Europene, în special dreptul la protecția datelor cu caracter personal, libertatea de a desfășura o activitate comercială, dreptul la protecția consumatorului, dreptul la o cale de atac eficientă și la un proces echitabil și trebuie să fie aplicată în conformitate cu aceste drepturi și principii.
- (32) A fost consultată Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe, instituită prin Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului⁽¹⁾, care a formulat recomandări tehnice cu privire la normele stabilite în prezenta directivă.
- (33) Pentru a permite autorităților competente și firmelor de investiții să se adapteze la noile cerințe cuprinse în prezenta directivă, astfel încât acestea din urmă să poată fi aplicate în mod eficient și eficace, data de transpunere și, respectiv, data de aplicare a prezentei directive ar trebui să fie aliniate cu data de transpunere și, respectiv, data de începere a aplicării Directivei 2014/65/UE,
- (34) În conformitate cu Declarația politică comună din 28 septembrie 2011 a statelor membre și a Comisiei privind documentele explicative, statele membre s-au angajat ca, în cazuri justificate, să transmită împreună cu notificarea măsurilor de transpunere unul sau mai multe documente în care să explice relația dintre componentele unei directive și părțile corespunzătoare din instrumentele naționale de transpunere.

⁽¹⁾ Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 84).

ADOPTĂ PREZENTA DIRECTIVĂ:

CAPITOLUL I

DOMENIUL DE APLICARE

Articolul 1

Domeniul de aplicare și definițiile

(1) Prezenta directivă li se aplică firmelor de investiții și societăților de administrare în conformitate cu articolul 6 alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului ⁽¹⁾ și administratorilor de fonduri de investiții alternative în conformitate cu articolul 6 alineatul (6) din Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului ⁽²⁾.

(2) În sensul capitolelor II, III și IV ale prezentei directive, trimerile la firme de investiții și instrumente financiare cuprind și instituțiile de credit și depozitele structurate în legătură cu toate cerințele menționate la articolul 1 alineatele (3) și (4) din Directiva 2014/65/UE.

(3) „Operațiune de finanțare prin titluri” înseamnă o tranzacție astfel cum este definită la articolul 3 punctul 11 din Regulamentul 2015/2365 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽³⁾ privind transparența operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare și transparența reutilizării.

(4) „Fond specializat în instrumente ale pieței monetare” înseamnă un organism de plasament colectiv care este autorizat în temeiul Directivei 2009/65/CE sau care face obiectul supravegherii și care, după caz, este autorizat de o autoritate în temeiul dreptului intern al statului membru ce acordă autorizația și îndeplinește toate condițiile următoare:

- (a) obiectivul prioritar investițional al acestuia constă în menținerea valorii nete a activelor organismului, fie constant la paritate (după scăderea profitului), fie la valoarea capitalului inițial al investitorilor plus profitul;
- (b) pentru a putea realiza respectivul obiectiv prioritar investițional, organismul investește exclusiv în instrumente de înaltă calitate ale pieței monetare cu o scadență sau o scadență reziduală de cel mult 397 de zile ori cu ajustări regulate ale randamentului care corespund acestei scadențe și cu o scadență medie ponderată de 60 de zile. De asemenea, organismul poate realiza obiectivul menționat anterior investind suplimentar în depozite la instituții de credit;
- (c) organismul asigură lichiditate prin decontări în aceeași zi sau în ziua următoare.

În sensul literei (b), se consideră că un instrument al pieței monetare este de înaltă calitate dacă societatea de administrare/firma de investiții își efectuează propria evaluare documentată a calității creditului pentru instrumentele pieței monetare care să îi permită să considere că un anumit instrument al pieței monetare este de înaltă calitate. Dacă una sau mai multe agenții de rating de credit înregistrate și supravegheate de ESMA au acordat instrumentului ratinguri, în evaluarea internă a societății de administrare/firmei de investiții ar trebui să se aibă în vedere și respectivele ratinguri de credit.

CAPITOLUL II

PROTEJAREA INSTRUMENTELOR FINANCIARE ȘI A FONDURILOR CLIENȚILOR

Articolul 2

Protejarea instrumentelor financiare și a fondurilor clienților

- (1) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să îndeplinească următoarele cerințe:
- (a) ținerea înregistrărilor și conturilor astfel încât să poată în orice moment și fără întârziere să distingă activele deținute pentru un client atât de activele deținute pentru un alt client, cât și de activele proprii;
- (b) păstrarea înregistrărilor și conturilor într-un mod care să asigure acuratețea și, în special, corespondența acestora cu instrumentele financiare și fondurile deținute pentru clienți, precum și posibilitatea ca acestea să fie utilizate ca pistă de audit;

⁽¹⁾ Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) (JO L 302, 17.11.2009, p. 32)

⁽²⁾ Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administratorii fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2003/41/CE și 2009/65/CE și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 1095/2010 (JO L 174, 1.7.2011, p. 1).

⁽³⁾ Regulamentul (UE) 2015/2365 al Parlamentului European și al Consiliului din 25 noiembrie 2015 privind transparența operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare și transparența reutilizării și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 337, 23.12.2015, p. 1).

- (c) efectuarea de reconcilieri periodice între conturile și înregistrările proprii și cele ale tuturor părților terțe care dețin activele în cauză;
- (d) luarea măsurilor necesare pentru a se asigura că toate instrumentele financiare ale clienților depuse la o parte terță, în conformitate cu articolul 3, pot fi identificate separat de instrumentele financiare care aparțin firmei de investiții și de instrumentele financiare care aparțin părții terțe în cauză, prin intermediul conturilor intitulate diferit în registrele părții terțe sau prin intermediul altor măsuri echivalente care asigură același nivel de protecție;
- (e) luarea măsurilor necesare pentru a se asigura că fondurile clienților depuse, în conformitate cu articolul 4, la o bancă centrală, o instituție de credit sau o bancă autorizată dintr-o țară terță ori la un fond specializat în instrumente ale pieței monetare sunt păstrate într-un cont sau în conturi identificate separat de conturile utilizate pentru păstrarea fondurilor care aparțin firmei de investiții;
- (f) introducerea unor mecanisme organizatorice adecvate pentru reducerea la minimum a riscului de pierdere sau diminuare a valorii activelor clienților sau a drepturilor aferente respectivelor active, ca urmare a utilizării necorespunzătoare a activelor, a fraudei, a administrării necorespunzătoare, a modului inadecvat de păstrare a registrelor sau a neglijenței.

(2) În cazul în care, pe baza legislației aplicabile, în special a legislației privind proprietatea sau insolabilitatea, firmele de investiții nu se pot conforma alineatului (1) de la prezentul articol pentru protejarea drepturilor clienților, cu scopul de a respecta cerințele prevăzute la articolul 16 alineatele (8) și (9) din Directiva 2014/65/UE, statele membre prevăd obligația firmelor de investiții de a institui mecanisme prin care să se asigure că activele clienților sunt protejate, astfel încât să se atingă obiectivele prevăzute la alineatul (1) de la prezentul articol.

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

Atunci când recurg la astfel de cerințe echivalente, în temeiul articolului 2 alineatul (1) litera (d) sau (e), statele membre se asigură că firmele de investiții aduc la cunoștința clienților faptul că, în astfel de cazuri, aceștia nu beneficiază de dispozițiile cuprinse în Directiva 2014/65/UE și în prezenta directivă.

(4) Statele membre se asigură că drepturile de proprietate, de sechestrul sau de compensare asupra instrumentelor financiare sau a fondurilor unui client care permit unei părți terțe să dispună de instrumentele financiare sau de fondurile clientului pentru a recupera datorii care nu au legătură cu clientul sau cu furnizarea de servicii către client nu sunt autorizate, cu excepția cazului în care acest lucru este prevăzut în legislația aplicabilă din jurisdicția țării terțe în care sunt păstrate fondurile sau instrumentele financiare ale clienților.

Statele membre prevăd ca firmele de investiții să își informeze clienții dacă sunt obligate să încheie acorduri care creează astfel de drepturi de proprietate, de sechestrul sau de compensare și să le indice acestora riscurile care au legătură cu respectivele acorduri.

Atunci când firma acordă drepturi de proprietate, de sechestrul sau de compensare asupra instrumentelor financiare sau a fondurilor clienților sau când firmei i-a fost adus la cunoștință faptul că astfel de drepturi au fost acordate, drepturile respective se consemnează în contractele încheiate cu clienții și se înregistrează în contabilitatea internă a firmei, astfel încât să reiasă clar care sunt raporturile de proprietate aferente activelor clienților, în caz de insolabilitate, de exemplu.

(5) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să pună la dispoziția următoarelor entități, într-un mod ușor accesibil, informații referitoare la instrumentele financiare și fondurile clienților: autorități competente, practicieni în insolvență desemnați și persoane responsabile cu rezoluția instituțiilor care se confruntă cu dificultăți majore. Informațiile care trebuie puse la dispoziție cuprind următoarele:

- (a) înregistrările și conturile interne conexe care să identifice cu ușurință soldurile fondurilor și instrumentele financiare deținute pentru fiecare client;
- (b) dacă fondurile clienților sunt deținute de firme de investiții în conformitate cu articolul 4, date despre conturile în care sunt deținute fondurile clienților și despre acordurile relevante cu firmele respective;
- (c) dacă instrumentele financiare ale clienților sunt deținute de firme de investiții în conformitate cu articolul 3, date despre conturile deschise la părți terțe și despre acordurile relevante cu părțile respective, precum și date despre acordurile relevante cu firmele de investiții respective;
- (d) date despre părțile terțe care efectuează sarcini conexe (externalizate) și date despre eventualele sarcini externalizate;
- (e) principalele persoane din firmă implicate în procesele conexe, inclusiv persoanele responsabile cu supravegherea cerințelor firmei în legătură cu protejarea activelor clienților; și
- (f) acordurile care sunt relevante pentru stabilirea dreptului de proprietate al clienților asupra activelor.

Articolul 3

Depunerea instrumentelor financiare ale clienților

(1) Statele membre permit firmelor de investiții să depună instrumente financiare pe care le dețin în numele clienților în unul sau mai multe conturi deschise la o parte terță, cu condiția ca firmele să dea dovadă de competența, precauția și diligența cuvenite la selectarea, numirea și verificarea periodică a părții terțe în cauză și a contractelor pentru deținerea și păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare respective.

Mai precis, statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să țină seama de competențele de specialitate și de reputația pe piață a părții terțe, precum și de eventualele cerințe juridice referitoare la deținerea respectivelor instrumente financiare care ar putea afecta drepturile clienților.

(2) Atunci când o firmă de investiții propune să depună instrumente financiare ale clienților la o parte terță, statele membre se asigură că respectiva firmă de investiții depune instrumente financiare numai la o parte terță dintr-o jurisdicție în care păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare în contul altei persoane se supune unei reglementări și supravegheri specifice și că partea terță respectivă se supune reglementării și supravegherii specifice în chestiune.

(3) Statele membre se asigură că firmele de investiții nu depun instrumentele financiare deținute în numele clienților la o parte terță dintr-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) dată fiind natura instrumentelor financiare sau a serviciilor de investiții asociate acestora, firmele de investiții au obligația de a depune respectivele instrumente financiare la o parte terță situată în țara terță în cauză;
- (b) instrumentele financiare sunt deținute în numele unui client profesional, iar clientul respectiv solicită în scris firmei să depună respectivele instrumente financiare la o parte terță situată într-o țară terță.

(4) Statele membre se asigură că cerințele cuprinse la alineatele (2) și (3) se aplică și în cazul în care partea terță și-a delegat altei părți terțe oricare dintre funcțiile referitoare la deținerea și păstrarea în siguranță a instrumentelor financiare.

Articolul 4

Depunerea fondurilor clienților

(1) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să plaseze imediat fondurile clienților pe care le primesc 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 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului ⁽¹⁾;
- (c) o bancă autorizată într-o țară terță;
- (d) un fond specializat în instrumente ale pieței monetare.

Primul paragraf nu se aplică instituțiilor de credit autorizate în temeiul Directivei 2013/36/UE în ceea ce privește depozitele, astfel cum sunt definite în directiva menționată, care sunt deținute de instituția în cauză.

(2) Statele membre prevăd obligația ca, atunci când nu depun fonduri ale clienților la o bancă centrală, firmele de investiții să dea dovadă de competența, precauția și diligența cuvenite la selectarea, numirea și verificarea periodică atât a instituției de credit, a băncii sau a fondului de piață monetară în care sunt plasate fondurile, cât și a contractelor pentru deținerea fondurilor respective și să analizeze dacă este necesar ca riscurile să fie diversificate pentru aceste fonduri, în cadrul obligației lor de diligență.

Statele membre se asigură, în special, că firmele de investiții țin seama de competențele de specialitate și de reputația pe piață a respectivelor instituții sau fonduri de piață monetară, în vederea protejării drepturilor clienților, precum și de eventualele cerințe juridice sau administrative sau practice de pe piață care se referă la deținerea fondurilor clienților și care ar putea afecta drepturile acestora.

⁽¹⁾ Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE (JO L 176, 27.6.2013, p. 338).

Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să se asigure că clienții lor își dau explicit acordul ca fondurile să le fie plasate într-un fond specializat în instrumente ale pieței monetare. Pentru a se asigura că dreptul la acord este efectiv, firmele de investiții informează clienții că fondurile plasate la un fond specializat în instrumente ale pieței monetare nu vor fi deținute în conformitate cu cerințele de protejare a fondurilor clienților care sunt stabilite în prezenta directivă.

(3) Statele membre prevăd obligația ca, atunci când depun fonduri ale clienților la o instituție de credit, o bancă sau un fond de piață monetară care face parte din același grup ca firma de investiții, firmele de investiții să limiteze fondurile pe care le depun la orice astfel de entitate din grup sau la o combinație de astfel de entități din grup, astfel încât fondurile să nu depășească 20 % din totalul fondurilor.

Firmele de investiții pot să nu respecte această limită dacă pot să demonstreze că, date fiind natura, amploarea și complexitatea activității lor, precum și siguranța oferită de părțile terțe amintite la paragraful anterior și având în vedere, în orice caz, volumul redus de fonduri ale clienților pe care le dețin, cerința de la alineatul precedent nu este proporțională. Firmele de investiții revizuiesc periodic evaluarea efectuată în conformitate cu prezentul paragraf și își comunică evaluările inițiale și revizuite autorităților competente naționale.

Articolul 5

Utilizarea instrumentelor financiare ale clienților

(1) Statele membre nu permit firmelor de investiții să încheie acorduri de operațiuni de finanțare prin titluri folosind instrumentele financiare pe care le dețin în numele unui client sau să utilizeze în alt fel respectivele instrumente financiare fie în cont propriu, fie în contul altei persoane sau al altui client al firmei, decât atunci când sunt îndeplinite ambele condiții de mai jos:

- (a) clientul și-a dat în prealabil acordul expres pentru utilizarea instrumentelor în condiții precise, acordul respectiv fiind documentat clar în scris și confirmat prin semnătură sau într-un mod echivalent, iar
- (b) utilizarea instrumentelor financiare ale respectivului client se limitează la condițiile precise pentru care clientul și-a dat acordul.

(2) Statele membre nu permit firmelor de investiții să încheie acorduri de operațiuni de finanțare prin titluri folosind instrumentele financiare deținute în numele unui client într-un cont colectiv („omnibus”) administrat de o parte terță sau să utilizeze în alt fel instrumentele financiare deținute într-un astfel de cont, fie în cont propriu, fie în contul oricărei alte persoane, decât 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 colectiv trebuie să își fi dat în prealabil acordul expres în conformitate cu alineatul (1) litera (a);
- (b) firma de investiții trebuie să dispună de sisteme și de metode de control care să asigure că sunt utilizate astfel numai instrumentele financiare aparținând clienților care și-au dat în prealabil acordul expres în conformitate cu alineatul (1) litera (a).

Pentru a permite repartizarea corectă a eventualelor pierderi, înregistrările firmei de investiții cuprind informații detaliate referitoare la clientul la ale cărui instrucțiuni a fost efectuată utilizarea instrumentelor financiare, precum și numărul de instrumente financiare utilizate ale fiecărui client care și-a dat acordul.

(3) Statele membre se asigură că firmele de investiții iau măsurile corespunzătoare pentru a preveni utilizarea neautorizată a instrumentelor financiare ale clienților în cont propriu sau în contul oricărei alte persoane, cum ar fi:

- (a) încheierea cu clienții a unor acorduri cu privire la măsurile pe care firmele de investiții urmează să le ia în cazul în care provizioanele din contul clientului sunt insuficiente la data decontării, cum ar fi luarea cu împrumut a titlurilor corespunzătoare în numele clientului sau lichidarea poziției;
- (b) monitorizarea atentă de către firma de investiții a capacității sale preconizate de livrare la data decontării și introducerea de măsuri corective dacă acest lucru nu este posibil; și
- (c) monitorizarea atentă și solicitarea promptă a titlurilor nelivrate care se află în circulație la data decontării și după aceasta.

(4) Statele membre se asigură că firmele de investiții adoptă dispoziții specifice pentru toți clienții care să garanteze că debitorul instrumentelor financiare ale clienților oferă garanții reale corespunzătoare și că firmele monitorizează caracterul adecvat continuu al respectivelor garanții reale și iau măsurile necesare pentru a menține echilibrul cu valoarea instrumentelor clienților.

(5) Statele membre se asigură că firmele de investiții nu încheie contracte care sunt interzise în temeiul articolului 16 alineatul (10) din Directiva 2014/65/UE.

Articolul 6

Utilizarea necorespunzătoare a contractelor de garanție cu transfer de proprietate

- (1) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să analizeze în mod corespunzător – și să poată demonstra că au făcut acest lucru – utilizarea contractelor de garanție cu transfer de proprietate în contextul relației dintre obligația clientului față de firma de investiții și activele clientului care fac obiectul unor contracte de garanție cu transfer de proprietate încheiate de firmă.
- (2) Când analizează și documentează caracterul adecvat al utilizării de contracte de garanție cu transfer de proprietate, firmele de investiții țin seama de toți factorii următori:
- (a) posibilitatea ca legătura dintre obligația clientului față de firmă și utilizarea de contracte de garanție cu transfer de proprietate să fie doar una slabă, inclusiv probabilitatea ca obligația clientului față de firmă să fie una scăzută sau neglijabilă;
 - (b) posibilitatea ca valoarea fondurilor sau a instrumentelor financiare ale clientului care fac obiectul unor contracte de garanție cu transfer de proprietate să depășească semnificativ obligația clientului sau chiar să fie nelimitată, în cazul în care clientul are vreo obligație față de firmă; și
 - (c) posibilitatea ca toate instrumentele financiare sau fondurile clienților să fie incluse în contracte de garanție cu transfer de proprietate, fără a se analiza ce obligație are fiecare client față de firmă.
- (3) Atunci când recurg la contracte de garanție cu transfer de proprietate, firmele de investiții le pun în vedere clienților profesionali și contrapărților eligibile riscurile implicate și efectul oricărui contract de garanție cu transfer de proprietate asupra instrumentelor financiare și fondurilor clientului.

Articolul 7

Mecanismele de guvernanză pentru protejarea activelor clienților

Statele membre se asigură că firmele de investiții numesc un responsabil unic care dispune de competențe suficiente și de autoritatea necesară și care se ocupă special cu chestiuni legate de îndeplinirea de către firme a obligațiilor lor de protejare a instrumentelor financiare și a fondurilor clienților.

Statele membre permit firmelor de investiții să decidă, cu respectarea deplină a prezentei directive, dacă responsabilul numit urmează să se dedice exclusiv sarcinii menționate sau dacă acesta își poate îndeplini responsabilitățile cu eficacitate chiar dacă preia și alte responsabilități.

Articolul 8

Rapoartele auditorilor externi

Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să se asigure că auditorii lor externi prezintă cel puțin o dată pe an autorității competente din statul membru de origine al firmei rapoarte cu privire la caracterul adecvat al măsurilor luate de firmă în temeiul articolului 16 alineatele (8), (9) și (10) din Directiva 2014/65/UE și în temeiul prezentului capitol.

CAPITOLUL III

CERINȚELE DE GUVERNANȚĂ A PRODUSULUI

Articolul 9

Obligațiile în materie de guvernanză a produsului pe care le au firmele de investiții producătoare de instrumente financiare

(1) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să respecte prezentul articol la producerea de instrumente financiare, activitate care cuprinde crearea, dezvoltarea, emiterea și/sau proiectarea de instrumente financiare.

Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții producătoare de instrumente financiare să îndeplinească, într-un mod corespunzător și proporțional, cerințele relevante de la alineatele (2)-(15), ținând seama de natura instrumentului financiar, de serviciul de investiții și de piața-țintă a produsului în cauză.

(2) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să stabilească, să introducă și să mențină proceduri și măsuri prin care asigură faptul că la producerea instrumentelor financiare se respectă cerințele referitoare la gestionarea corespunzătoare a conflictelor de interese, inclusiv remunerația. Mai precis, firmele de investiții producătoare de instrumente financiare se asigură că proiectarea unui anumit instrument financiar, inclusiv a caracteristicilor acestuia, nu afectează clienții finali și nu creează probleme cu integritatea pieței prin faptul că permite firmei respective să își atenueze și/sau cedeze propriile riscuri sau expuneri față de activele-suport ale produsului, în cazul în care firma de investiții deține deja activele-suport pe cont propriu.

(3) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să analizeze potențialele conflicte de interese de fiecare dată când este produs un instrument financiar. Mai precis, firmele evaluează dacă instrumentul financiar creează o situație în care clienții finali ar putea fi afectați în cazul în care preiau:

(a) o expunere opusă celei deținute anterior de firma însăși; sau

(b) o expunere opusă celei pe care firma dorește să o dețină după vânzarea produsului.

(4) Statele membre se asigură că, înainte de a decide să continue cu lansarea unui produs, firmele de investiții analizează dacă instrumentul financiar ar putea reprezenta o amenințare pentru buna funcționare a piețelor financiare sau pentru stabilitatea acestora.

(5) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să se asigure că personalul relevant implicat în producerea de instrumente financiare dispune de competențele de specialitate necesare pentru a înțelege caracteristicile și riscurile instrumentelor financiare pe care intenționează să le producă.

(6) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să se asigure că organul de conducere exercită un control efectiv asupra procesului desfășurat de firmă în materie de governanță a produsului. Firmele de investiții se asigură că în rapoartele de conformitate transmise organului de conducere sunt furnizate în mod sistematic și informații cu privire la instrumentele financiare produse de firmă, inclusiv informații cu privire la strategia de distribuție. Firmele de investiții pun rapoartele la dispoziția autorității competente, la cererea acesteia.

(7) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să se asigure că persoana care îndeplinește funcția de verificare a conformității monitorizează dezvoltarea și revizuirea periodică a mecanismelor de governanță a produsului, în vederea detectării oricărui risc de nerespectare, de către firmă, a obligațiilor prevăzute la prezentul articol.

(8) Statele membre prevăd obligația firmelor de investiții ca, atunci când colaborează unele cu altele, inclusiv cu entități care nu sunt autorizate și supravegheate conform Directivei 2014/65/UE sau cu firme din țări terțe pentru crearea, dezvoltarea, emiterea și/sau proiectarea unui produs, să stabilească într-un acord scris responsabilitățile care revin fiecăreia dintre ele.

(9) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să identifice, la un nivel suficient de detaliere, potențiala piață-țintă pentru fiecare instrument financiar și să specifice tipul (tipurile) de client cu ale cărui nevoi, caracteristici și obiective este compatibil instrumentul financiar. În cadrul acestui proces, firma identifică grupul (grupurile) de clienți cu ale căror nevoi, caracteristici și obiective nu este compatibil instrumentul financiar. Atunci când un instrument financiar este produs prin colaborarea mai multor firme de investiții, nu este necesar să fie identificată decât o singură piață-țintă.

Firmele de investiții producătoare de instrumente financiare care sunt distribuite prin alte firme de investiții determină nevoile și caracteristicile clienților cărora li se potrivește produsul pe baza cunoștințelor teoretice și a experienței anterioare în ceea ce privește instrumentul financiar respectiv sau instrumente financiare similare, piețele financiare și nevoile, caracteristicile și obiectivele potențialilor clienți finali.

(10) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să își supună instrumentele financiare unei analize pe bază de scenarii în care se evaluează ce riscuri de rezultate slabe pentru clienții finali prezintă produsul și în ce condiții ar putea apărea respectivele rezultate. Firmele de investiții evaluează modul în care se comportă instrumentul financiar în condiții negative, analizând ce s-ar întâmpla, de exemplu:

(a) dacă se deteriorează condițiile de piață;

(b) dacă producătorul sau o parte terță implicată în producerea sau funcționarea instrumentului financiar întâmpină dificultăți financiare sau dacă se materializează vreun alt risc de contraparte;

- (c) dacă instrumentul financiar nu se dovedește a fi viabil din punct de vedere comercial; sau
- (d) dacă cererea pentru respectivul instrument financiar este mult mai mare decât s-a anticipat, ceea ce solicită excesiv resursele firmei și/sau piața instrumentului-suport.
- (11) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să stabilească dacă un instrument financiar corespunde nevoilor, caracteristicilor și obiectivelor identificate ale pieței-țintă, examinând inclusiv:
- (a) dacă profilul de risc/rendament corespunde pieței-țintă; și
- (b) dacă modul de proiectare a instrumentului financiar este determinat de caracteristici care sunt de folos clientului, și nu de un model de afaceri a cărui rentabilitate se bazează pe rezultate slabe pentru client.
- (12) Statele membre se asigură că firmele de investiții analizează structura tarifară propusă pentru instrumentul financiar, examinând inclusiv:
- (a) dacă costurile și taxele aferente instrumentului financiar sunt compatibile cu nevoile, obiectivele și caracteristicile pieței-țintă;
- (b) dacă taxele nu subminează perspectivele de randament ale instrumentului financiar, cum ar fi în cazul în care costurile sau taxele egalează, depășesc sau anulează aproape toate avantajele fiscale preconizate în legătură cu un instrument financiar; și
- (c) dacă structura tarifară a instrumentului financiar are gradul adecvat de transparență pentru piața-țintă, astfel încât să nu disimuleze taxe și nici să nu fie prea complexă pentru a fi înțeleasă.
- (13) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să se asigure că informațiile referitoare la un instrument financiar care le sunt furnizate firmelor distribuitoare cuprind și informații cu privire la canalele potrivite de distribuție a instrumentului financiar, la procesul de aprobare a produsului și la evaluarea pieței-țintă și că respectivele informații corespund unui standard adecvat, care permite firmelor distribuitoare să înțeleagă și să recomande sau să vândă instrumentul financiar în mod corect.
- (14) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să își revizuiască instrumentele financiare produse cu regularitate, ținând seama de orice eveniment care ar putea influența în mod semnificativ riscul potențial pentru piața-țintă identificată. Firmele de investiții analizează dacă instrumentul financiar continuă să corespundă nevoilor, caracteristicilor și obiectivelor pieței-țintă și dacă este distribuit pe piața-țintă sau dacă acesta ajunge la clienți cu ale căror nevoi, caracteristici și obiective nu este compatibil.
- (15) financiare înainte de orice altă emiteră sau relansare, dacă au cunoștință de vreun eveniment care ar putea influența în mod semnificativ riscul potențial pentru investitori, și să verifice la intervale regulate dacă instrumentele financiare funcționează în modul prevăzut. Firmele de investiții determină periodicitatea de revizuire a instrumentelor lor financiare pe baza unor factori relevanți, cum ar fi factori legați de complexitatea sau de natura inovatoare a strategiilor de investiții urmărite. De asemenea, firmele stabilesc ce evenimente cruciale ar putea influența riscul potențial sau perspectivele de randament ale instrumentului financiar, cum ar fi:
- (a) depășirea unui prag care ar influența profilul de randament al instrumentului financiar; sau
- (b) solvabilitatea anumitor emitenți ale căror titluri sau garanții ar putea avea efecte asupra performanței instrumentului financiar.
- Statele membre se asigură că, atunci când se produc astfel de evenimente, firmele de investiții iau măsurile corespunzătoare, care pot consta în:
- (a) furnizarea oricărei informații relevante cu privire la eveniment și la consecințele acestuia asupra instrumentului financiar către clienți sau către firmele distribuitoare ale instrumentului financiar, în cazul în care instrumentul financiar nu este oferit sau vândut clienților direct de către firma de investiții;
- (b) modificarea procesului de aprobare a produsului;
- (c) sistarea emiterii instrumentului financiar;
- (d) modificarea instrumentului financiar pentru evitarea unor clauze contractuale abuzive;

- (e) analizarea caracterului potrivit al canalelor prin care sunt vândute instrumentele financiare, când firmele constată că instrumentul financiar nu este vândut cum era preconizat;
- (f) contactarea firmelor distribuitoare în vederea discutării unei modificări a procesului de distribuție;
- (g) încheierea relației cu firma distribuitoare; sau
- (h) informarea autorității competente relevante.

Articolul 10

Obligațiile în materie de governanță a produsului pe care le au firmele distribuitoare

(1) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să îndeplinească, într-un mod corespunzător și proporțional, atunci când stabilesc gama de instrumente financiare – emise de ele însele sau de alte firme – și de servicii pe care intenționează să le ofere sau să le recomande clienților, cerințele relevante prevăzute la alineatele (2)-(10), ținând seama de natura instrumentului financiar, de serviciul de investiții și de piața-țintă a produsului.

Statele membre se asigură că cerințele prevăzute de Directiva 2014/65/UE sunt îndeplinite și de firmele de investiții care oferă sau recomandă instrumente financiare produse de entități care nu intră în domeniul de aplicare al Directivei 2014/65/UE. În cadrul acestui proces, aceste firme de investiții dispun de măsuri eficiente pentru a se asigura că obțin suficiente informații cu privire la respectivele instrumente financiare de la respectivele firme producătoare.

Firmele de investiții determină piața-țintă a respectivului instrument financiar, chiar dacă piața-țintă nu a fost definită de către firma producătoare.

(2) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să dispună de măsuri adecvate de governanță a produsului, pentru a se asigura că produsele și serviciile pe care intenționează să le ofere sau să le recomande sunt compatibile cu nevoile, caracteristicile și obiectivele unei piețe-țintă identificate și că strategia de distribuție avută în vedere corespunde pieței-țintă identificate. Firmele de investiții identifică și evaluează în mod corespunzător circumstanțele și nevoile clienților pe care intenționează să se concentreze, astfel încât să se asigure că interesele clienților nu sunt compromise ca urmare a unor presiuni comerciale sau financiare. În cadrul acestui proces, firmele identifică grupurile de clienți cu ale căror nevoi, caracteristici și obiective nu este compatibil produsul sau serviciul.

Statele membre se asigură că firmele de investiții obțin de la firmele producătoare care intră în domeniul de aplicare al Directivei 2014/65/UE informații care le permit să înțeleagă și să cunoască în măsura necesară produsele pe care intenționează să le recomande sau să le vândă, cu scopul de a se asigura că respectivele produse vor fi distribuite în conformitate cu nevoile, caracteristicile și obiectivele pieței-țintă identificate.

Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să ia toate măsurile rezonabile pentru a garanta că obțin, la rândul lor, informații adecvate și fiabile de la firmele producătoare care nu intră în domeniul de aplicare al Directivei 2014/65/UE, pentru a se asigura că produsele vor fi distribuite în conformitate cu caracteristicile, obiectivele și nevoile pieței-țintă. Dacă informațiile relevante nu au fost făcute publice, firma distribuitoare ia toate măsurile rezonabile pentru a obține respectivele informații relevante de la firma producătoare sau de la agentul acesteia. Informațiile publice acceptabile sunt informații care sunt clare și fiabile și care au fost produse pentru respectarea unor cerințe normative, cum ar fi cerințele de informare în temeiul Directivei 2003/71/CE ⁽¹⁾ și al Directivei 2004/109/CE ⁽²⁾ ale Parlamentului European și ale Consiliului. Această obligație este relevantă pentru produsele vândute pe piețele primare și secundare și se aplică în mod proporțional, în funcție de gradul în care pot fi obținute informații publice și în funcție de complexitatea produsului.

Firmele de investiții utilizează informațiile obținute de la firmele producătoare și informații referitoare la propriii clienți pentru identificarea pieței-țintă și a strategiei de distribuție. Atunci când o firmă de investiții acționează și ca firmă producătoare, și ca firmă distribuitoare, nu este necesară decât o singură evaluare a pieței-țintă.

(1) 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 și de modificare a Directivei 2001/34/CE (JO L 345, 31.12.2003, p. 64).

(2) Directiva 2004/109/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 decembrie 2004 privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată și de modificare a Directivei 2001/34/CE (JO L 390, 31.12.2004, p. 38).

(3) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să respecte, atunci când stabilesc gama de instrumente financiare și de servicii pe care le oferă sau le recomandă și când identifică piețele-țintă respective, proceduri și măsuri menite să asigure îndeplinirea tuturor cerințelor aplicabile în temeiul Directivei 2014/65/UE, inclusiv a celor referitoare la informare, la evaluarea caracterului adecvat sau corespunzător, la stimulente și la gestionarea corespunzătoare a conflictelor de interese. În acest context, se procedează cu o atenție deosebită atunci când firmele distribuitoare intenționează să ofere sau să recomande produse noi sau când există variații ale serviciilor pe care le furnizează.

(4) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să își revizuiască și să își actualizeze periodic mecanismele de guvernanta a produsului, pentru a se asigura că acestea rămân solide și conforme cu scopul în care au fost concepute, și să ia măsurile corespunzătoare atunci când este necesar.

(5) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să revizuiască cu regularitate produsele de investiții pe care le oferă sau le recomandă și serviciile pe care le furnizează, ținând seama de orice eveniment care ar putea influența în mod semnificativ riscul potențial pentru piața-țintă identificată. Firmele verifică cel puțin dacă respectivul produs sau serviciu continuă să corespundă nevoilor, caracteristicilor și obiectivelor pieței-țintă identificate și dacă strategia de distribuție avută în vedere continuă să fie adecvată. Firmele analizează din nou piața-țintă și/sau actualizează mecanismele de guvernanta a produsului în cazul în care constată că au identificat greșit piața-țintă a unui anumit produs sau serviciu sau că produsul sau serviciul nu mai corespunde circumstanțelor pieței-țintă identificate, cum ar fi în cazul în care produsul devine nelichid sau foarte volatil ca urmare a unor modificări pe piață.

(6) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să se asigure că persoana care îndeplinește funcția de verificare a conformității supraveghează dezvoltarea și revizuirea periodică a mecanismelor de guvernanta a produsului, în vederea detectării oricărui caz de nerespectare a obligațiilor prevăzute la prezentul articol.

(7) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să se asigure că personalul relevant deține competențele de specialitate necesare pentru a înțelege caracteristicile și riscurile produselor pe care intenționează să le ofere sau să le recomande și serviciile furnizate, precum și nevoile, caracteristicile și obiectivele pieței-țintă identificate.

(8) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții să se asigure că organul de conducere exercită un control efectiv asupra procesului desfășurat de firmă în materie de guvernanta a produsului pentru a determina gama de produse de investiții pe care le oferă sau le recomandă și serviciile furnizate piețelor-țintă respective. Firmele de investiții se asigură că în rapoartele de conformitate transmise organului de conducere sunt furnizate în mod sistematic și informații cu privire la produsele pe care le oferă sau le recomandă și la serviciile furnizate. Rapoartele de conformitate se pun la dispoziția autorităților competente, la cererea acestora.

(9) Statele membre se asigură că firmele distribuitoare transmit firmelor producătoare informații referitoare la vânzări și, când este cazul, informații referitoare la revizuirile menționate mai sus, pentru a sprijini evaluările de produs efectuate de către firmele producătoare.

(10) Atunci când la distribuirea unui produs sau a unui serviciu lucrează împreună diferite firme, statele membre se asigură că răspunderea finală pentru îndeplinirea obligațiilor de guvernanta a produsului stabilite la prezentul articol îi revine firmei de investiții care întreține legătura directă cu clientul. Cu toate acestea, firmele de investiții care acționează ca intermediari:

- (a) se asigură că informațiile relevante despre produs sunt transmise de la firma producătoare la ultima firmă distribuitoare din lanț;
- (b) permit firmelor producătoare obținerea de informații referitoare la vânzările de produse dacă acestea le solicită în vederea îndeplinirii obligațiilor de guvernanta a produsului care le revin; și
- (c) aplică obligațiile de guvernanta a produsului în cazul firmelor producătoare, după caz, în legătură cu serviciul pe care îl oferă.

CAPITOLUL IV

STIMULENTELE

Articolul 11

Stimulente

(1) Statele membre prevăd obligația ca firmele de investiții care plătesc sau încasează vreun onorariu sau comision ori care furnizează sau primesc vreun beneficiu nepecuniar în legătură cu furnizarea unui serviciu de investiții sau a unui serviciu auxiliar către client să se asigure că în orice moment sunt îndeplinite toate condițiile prevăzute la articolul 24 alineatul (9) din Directiva 2014/65/UE și cerințele prevăzute la alineatele (2)-(5).

(2) Se consideră că onorariile, comisioanele sau beneficiile nepecuniare au scopul de a spori calitatea serviciului relevant furnizat clientului dacă îndeplinesc toate condițiile următoare:

- (a) sunt justificate de furnizarea unui serviciu suplimentar sau superior către clientul relevant, proporțional cu stimulentele primite, cum ar fi:
 - (i) furnizarea de servicii neindependente de consultanță de investiții pentru o gamă largă de instrumente financiare adecvate, printre care și un număr corespunzător de instrumente de la furnizori terți de produse care nu au legături strânse cu firma de investiții, și oferirea accesului la astfel de instrumente;
 - (ii) furnizarea de servicii neindependente de consultanță de investiții combinate: fie cu un serviciu, oferit cel puțin anual clientului, de a verifica dacă instrumentele financiare în care a investit clientul continuă să fie adecvate; fie cu un alt serviciu continuu care este probabil să fie de interes pentru client, cum ar fi consultanța în legătură cu varianta optimă sugerată de plasare a activelor acestuia; sau
 - (iii) oferirea, la un preț competitiv, a accesului la o gamă largă de instrumente financiare care este probabil să corespundă nevoilor clientului, inclusiv la un număr corespunzător de instrumente de la furnizori terți de produse care nu au legături strânse cu firma de investiții, împreună fie cu furnizarea unor instrumente cu valoare adăugată, cum ar fi instrumentele de informare obiectivă, menite să ajute clienții relevanți la luarea deciziilor de investiții sau să le permită acestora să monitorizeze, să modeleze și să ajusteze gama de instrumente financiare în care au investit, fie cu furnizarea unor rapoarte periodice referitoare la performanța instrumentelor financiare și la costurile și taxele aferente acestora;
- (b) nu avantajează în mod direct firma destinatară, acționarii sau angajații acesteia fără să existe beneficii concrete pentru clientul relevant;
- (c) sunt justificate de acordarea unui beneficiu continuu către clientul relevant în legătură cu un stimulent continuu.

Onorariile, comisioanele sau beneficiile nepecuniare sunt considerate neacceptabile dacă furnizarea serviciilor relevante către client este părtinitoare sau denaturată ca urmare a respectivelor onorarii, comisioane sau beneficii nepecuniare.

(3) Firmele de investiții îndeplinesc în mod continuu cerințele stabilite la alineatul (2), atât timp cât plătesc sau primesc onorarii, comisioane sau beneficii nepecuniare.

(4) Firmele de investiții păstrează dovezi că toate onorariile, comisioanele sau beneficiile nepecuniare plătite sau primite de firmă au scopul de a spori calitatea serviciului relevant către client, și anume:

- (a) acestea țin o evidență internă cu toate onorariile, comisioanele și beneficiile nepecuniare pe care le primesc de la o parte terță în legătură cu furnizarea unor servicii de investiții sau a unor servicii auxiliare; și
- (b) consemnează atât modul în care calitatea serviciilor furnizate către clienții relevanți este sporită de onorariile, comisioanele și beneficiile nepecuniare pe care le plătesc sau le primesc ori pe care intenționează să le utilizeze, cât și măsurile pe care le iau pentru a nu-și afecta obligația de a acționa cu onestitate, corectitudine și profesionalism în interesul superior al clientului.

(5) În legătură cu orice plată sau beneficiu primit de la părți terțe și orice plată sau beneficiu plătit acestora, firmele de investiții comunică clienților următoarele informații:

- (a) înainte de furnizarea serviciului de investiții sau a serviciului auxiliar relevant, firma de investiții comunică clientului informații cu privire la plata sau beneficiul în cauză, în conformitate cu articolul 24 alineatul (9) al doilea paragraf din Directiva 2014/65/UE. Beneficiile nepecuniare minore pot fi descrise în mod generic. Alte beneficii nepecuniare primite sau plătite de firma de investiții în legătură cu serviciul de investiții furnizat clientului sunt tarifate și comunicate separat;
- (b) dacă nu a putut stabili dinainte cuantumul unei plăți de primit sau de efectuat sau a unui beneficiu de primit sau de plătit, ci, în locul acestui cuantum, a comunicat clientului metoda de calculare a cuantumului respectiv, firma de investiții aduce ulterior la cunoștința clientului și cuantumul exact al plății sau al beneficiului primit sau plătit; și
- (c) atât timp cât primește stimulente (continue) în legătură cu serviciile de investiții furnizate clienților relevanți, firma de investiții aduce la cunoștința clienților, cel puțin o dată pe an și în mod individual, cuantumul efectiv al plăților sau al beneficiilor primite sau plătite. Beneficiile nepecuniare minore pot fi descrise în mod generic.

La punerea în aplicare a acestor cerințe, firmele de investiții țin seama de normele privind costurile și taxele prevăzute la articolul 24 alineatul (4) litera (c) din Directiva 2014/65/UE și la articolul 50 din Regulamentul delegat (UE) 2017/565 al Comisiei ⁽¹⁾.

Când într-un canal de distribuție sunt implicate mai multe firme, fiecare firmă de investiții care furnizează un serviciu de investiții sau un serviciu auxiliar își respectă obligațiile de a comunica informații clienților săi.

Articolul 12

Stimulentele pentru serviciile independente de consultanță de investiții sau serviciile de administrare de portofolii

(1) Statele membre se asigură că firmele de investiții care furnizează servicii independente de consultanță de investiții sau servicii de administrare a portofoliilor restituie clienților, cât de repede este rezonabil posibil după primire, toate onorariile, comisioanele sau alte beneficii pecuniare plătite sau acordate de părți terțe sau de persoane care acționează în numele unor părți terțe în legătură cu serviciile furnizate respectivului client. Toate onorariile, comisioanele sau beneficiile pecuniare primite de la părți terțe în legătură cu furnizarea unor servicii independente de consultanță de investiții și a unor servicii de administrare de portofolii sunt transferate integral clientului.

Firmele de investiții introduc și aplică o politică prin care asigură atribuirea și transferarea către fiecare client în parte a tuturor onorariilor, comisioanelor sau a altor beneficii pecuniare plătite sau acordate de părți terțe sau de persoane care acționează în numele unor părți terțe în legătură cu furnizarea de servicii independente de consultanță de investiții și de servicii de administrare de portofolii.

Firmele de investiții își informează clienții cu privire la onorariile, comisioanele sau alte beneficii pecuniare care le-au fost transferate, de exemplu prin intermediul unor declarații periodice de raportare transmise acestora.

(2) Firmele de investiții care furnizează servicii independente de consultanță de investiții sau servicii de administrare de portofolii nu acceptă beneficii nepecuniare dacă acestea din urmă nu îndeplinesc criteriile pentru a fi considerate beneficii nepecuniare minore acceptabile, în conformitate cu alineatul (3).

(3) Următoarele beneficii sunt considerate beneficii nepecuniare minore acceptabile numai dacă ele constau în:

- (a) informații sau documentații care se referă la un instrument financiar sau la un serviciu de investiții și care sunt generice sau personalizate pentru a reflecta circumstanțele unui anumit client;
- (b) materiale scrise care provin de la o parte terță și care sunt comandate și plătite de un emitent din sectorul întreprinderilor sau de un potențial emitent pentru a promova o emisiune nouă a societății sau în cazul cărora firma terță este contractată și plătită de către emitent pentru a elabora în mod continuu astfel de materiale, cu condiția ca relația să fie clar comunicată în materiale și ca materialele să fie puse simultan la dispoziția tuturor firmelor de investiții care doresc să le primească sau publicului larg;
- (c) participări la conferințe, seminare și alte evenimente de formare având ca temă avantajele și caracteristicile unui anumit instrument financiar sau ale unui serviciu de investiții;
- (d) tratații cu o valoare minimă rezonabilă, cum ar fi alimente și băuturi în cursul unei întâlniri de afaceri sau al unei conferințe, al unui seminar sau al altor evenimente de formare menționate la litera (c); și
- (e) alte beneficii nepecuniare minore care, conform statelor membre, au capacitatea de a spori calitatea serviciului furnizat unui client și care, având în vedere nivelul total al beneficiilor acordate de o entitate sau de un grup de entități, nu riscă, prin amploarea și natura lor, să afecteze obligația firmei de investiții de a acționa în interesul superior al clientului.

Beneficiile nepecuniare minore acceptabile sunt rezonabile și proporționale și nu riscă, prin amploarea lor, să influențeze comportamentul firmei de investiții în vreun mod care să fie în detrimentul intereselor clientului relevant.

Beneficiile nepecuniare minore sunt comunicate înainte de furnizarea serviciilor de investiții sau serviciilor auxiliare relevante către clienți. În conformitate cu articolul 11 alineatul (5) litera (a), beneficiile nepecuniare minore pot fi descrise în mod generic.

⁽¹⁾ Regulamentul delegat (UE) 2017/565 al Comisiei din 25 aprilie 2016 de completare a Directivei 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește cerințele organizatorice și condițiile de funcționare aplicabile firmelor de investiții și termenii definiți în sensul directivei menționate (a se vedea pagina 1 din prezentul Jurnal Oficial).

Articolul 13

Stimulentele care au legătură cu cercetarea

(1) Statele membre se asigură că cercetările puse de către părți terțe la dispoziția firmelor de investiții care furnizează clienților servicii de administrare de portofolii sau alte servicii de investiții sau servicii auxiliare nu sunt considerate stimulente dacă sunt primite în schimbul oricăruia dintre elementele următoare:

- (a) plăți directe efectuate de firma de investiții din resursele sale proprii;
- (b) plăți dintr-un cont separat de plăți de cercetare care este controlat de firma de investiții, dacă sunt îndeplinite următoarele condiții referitoare la operarea contului:
 - (i) contul de plăți de cercetare este alimentat cu taxa specială de cercetare impusă clienților;
 - (ii) ca parte a procesului prin care instituie un cont de plăți de cercetare și convin asupra unei taxe de cercetare cu clienții lor, firmele de investiții stabilesc și evaluează cu regularitate un buget de cercetare ca măsură administrativă internă;
 - (iii) firma de investiții răspunde pentru contul de plăți de cercetare;
 - (iv) firma de investiții evaluează cu regularitate calitatea cercetărilor achiziționate pe baza unor criterii solide de calitate și a capacității cercetărilor respective de a contribui la decizii de investiții mai bune.

În ceea ce privește litera (b) de la primul paragraf, când recurg la un cont de plăți de cercetare, firmele de investiții furnizează clienților următoarele informații:

- (a) înainte de a furniza clienților un serviciu de investiții, informații cu privire la cuantumul înscris în bugetul de cercetare și la cuantumul taxei de cercetare estimate pentru fiecare client;
- (b) informații anuale cu privire la costurile totale suportate de fiecare client pentru cercetările efectuate de părți terțe.

(2) Dacă o firmă de investiții operează un cont de plăți de cercetare, statele membre se asigură că respectiva firmă are și obligația de a pune la dispoziție, la cererea clienților săi sau a autorităților competente, un rezumat cu furnizorii plătiți din contul respectiv, cuantumul total plătit acestora într-o perioadă de timp determinată, beneficiile și serviciile primite de firma de investiții și o comparație dintre cuantumul total cheltuit din cont și bugetul stabilit de firmă pentru perioada respectivă, consemnând în acest rezumat fiecare restituire sau report, în cazul în care în cont rămân fonduri neutilizate. În sensul alineatului (1) litera (b) punctul (i), taxa specială de cercetare:

- (a) se bazează numai pe un buget de cercetare stabilit de firma de investiții în scopul stabilirii necesarului de cercetări efectuate de părți terțe în privința serviciilor de investiții oferite clienților săi; și
- (b) nu este legată de volumul și/sau valoarea tranzacțiilor executate în numele clienților.

(3) Fiecare modalitate practică de colectare a taxei de cercetare de la client, dacă această taxă nu este colectată separat, ci împreună cu un comision de tranzacție, se referă la o taxă de cercetare identificabilă separat și respectă pe deplin condițiile stabilite la alineatul (1) primul paragraf litera (b) și la alineatul (1) al doilea paragraf.

(4) Cuantumul total al taxelor de cercetare primite nu poate să depășească bugetul de cercetare.

(5) Firma de investiții convine cu clienții, în acordul de administrare a investițiilor firmei sau în condițiile generale, taxa de cercetare al cărei buget a fost stabilit de firmă și frecvența cu care taxa specială de cercetare va fi dedusă din resursele clientului pe parcursul anului. Bugetului de cercetare i se pot aduce majorări numai după ce clienților li s-au furnizat informații clare cu privire la astfel de majorări. Dacă la sfârșitul unei perioade există un excedent în contul de plăți de cercetare, firma ar trebui să dispună de un procedeu prin care fondurile respective să fie restituite clientului sau să fie incluse în bugetul de cercetare și în taxa de cercetare calculate pentru perioada următoare.

(6) În sensul alineatului (1) primul paragraf litera (b) punctul (ii), bugetul de cercetare trebuie să fie gestionat exclusiv de firma de investiții și să se bazeze pe o evaluare rezonabilă a necesarului de cercetări efectuate de părți terțe. Alocarea bugetului de cercetare pentru achiziționarea de cercetări efectuate de părți terțe este controlată cu metode corespunzătoare și supravegheată de către conducerea superioară, pentru a se asigura că bugetul este gestionat și utilizat în interesul superior al clienților firmei. Aceste metode de control includ o pistă de audit clară în privința plăților efectuate către furnizorii de cercetări și un procedeu de verificare a modului în care au fost calculate sumele plătite prin raportare la criteriile de calitate menționate la alineatul (1) litera (b) punctul (iv). Firmele de investiții nu utilizează bugetul de cercetare și contul de plăți de cercetare în scopul de a finanța cercetări interne.

(7) În sensul alineatului (1) litera (b) punctul (iii), firma de investiții poate să delege unei părți terțe administrarea contului de plăți de cercetare, dacă prin această măsură se facilitează achiziționarea de cercetări efectuate de părți terțe și plățile către furnizorii de cercetări în numele firmei de investiții, fără întârzieri nejustificate, conform instrucțiunilor firmei de investiții.

(8) În sensul alineatului (1) litera (b) punctul (iv), firmele de investiții stabilesc toate elementele necesare în cadrul unui document de măsuri și proceduri pe care îl transmit clienților lor. În acest document se stabilește, de asemenea, în ce măsură cercetările achiziționate prin contul de plăți de cercetare ar putea fi de folos portofoliilor clienților, inclusiv, când este cazul, prin luarea în considerare a strategiilor de investiții aplicabile diferitelor tipuri de portofolii, și care este abordarea adoptată de firmă pentru a repartiza în mod corect costurile de acest fel între diferitele portofolii ale clienților.

(9) Firmele de investiții care furnizează servicii de executare identifică taxe separate pentru aceste servicii, care reflectă numai costurile pentru executarea tranzacției. Orice alt beneficiu sau serviciu furnizat de către aceeași firmă de investiții către firme de investiții cu sediul în Uniune, face obiectul unei taxe care poate fi identificată separat; furnizarea de astfel de beneficii și servicii și taxele aferente nu sunt influențate și nici condiționate de valoarea plăților pentru serviciile de executare.

CAPITOLUL V

DISPOZIȚII FINALE

Articolul 14

Intrarea în vigoare și aplicarea

(1) Statele membre adoptă și publică, până la 3 iulie 2017, actele cu putere de lege și actele administrative necesare pentru a se conforma prezentei directive. Statele membre comunică de îndată Comisiei textul acestor acte.

Statele membre aplică respectivele acte de la 3 ianuarie 2018.

Atunci când statele membre adoptă aceste acte, ele cuprind o trimitere la prezenta directivă sau sunt însoțite de o astfel de trimitere la data publicării lor oficiale. Statele membre stabilesc modalitatea de efectuare a acestei trimiteri.

(2) Statele membre comunică Comisiei textul principalelor dispoziții de drept intern pe care le adoptă în domeniul reglementat de prezenta directivă.

Articolul 15

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

Articolul 16

Prezenta directivă se adresează statelor membre.

Adoptată la Bruxelles, 7 aprilie 2016.

Pentru Comisie
Președintele
Jean-Claude JUNCKER