

# DIREKTIVE

## DELEGIRANA DIREKTIVA KOMISIJE (EU) 2017/593

z dne 7. aprila 2016

**o dopolnitvi Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z zaščito finančnih instrumentov in sredstev, ki pripadajo strankam, obveznostmi glede upravljanja produktov in pravili, ki se uporabljajo za zagotavljanje ali prejemanje pristožbin, provizij ali kakršnih koli denarnih ali nedennarnih koristi**

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKA KOMISIJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije,

ob upoštevanju Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU<sup>(1)</sup>, in zlasti člena 16(12) in člena 24(13) Direktive;

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Direktiva 2014/65/EU določa celovit sistem za zagotovitev zaščite vlagateljev.
- (2) Zaščita finančnih instrumentov in sredstev strank je pomemben del tega sistema, saj morajo investicijska podjetja v zvezi z vrednostnimi papirji in sredstvi, ki so jim bila zaupana, sprejeti ustrezne ureditve za zaščito lastništva in pravic vlagatelja. Investicijska podjetja bi morala imeti vzpostavljene ustrezne in specifične ureditve za zagotovitev zaščite finančnih instrumentov in sredstev strank.
- (3) Za podrobnejšo opredelitev regulativnega okvira za zaščito vlagateljev in večjo jasnost za stranke in v skladu s splošno strategijo za spodbujanje zaposlovanja in rasti v Uniji prek celovitega pravnega in ekonomskega okvira, ki je učinkovit in pošteno obravnava vse akterje, je bila Komisija pooblaščenca za sprejetje podrobnih pravil za obravnavo specifičnih tveganj v zvezi z zaščito vlagateljev ali celovitostjo trga.
- (4) Če investicijska podjetja pri kvalificiranem skladu denarnega trga deponirajo sredstva, katerih imetniki so v imenu stranke, bi moralo biti imetništvo enot ali deležev v navedenem skladu denarnega trga v skladu z zahtevami glede imetništva finančnih instrumentov, ki pripadajo strankam. Od strank bi bilo treba zahtevati izrecno privolitvev za deponiranje teh sredstev. Pri ocenjevanju kakovosti instrumentov denarnega trga ne bi smelo prihajati do samodejnega zanašanja na zunanje bonitetne ocene. Vendar bi moral v primeru, da katera koli od agencij, ki jih je ESMA registrirala in jih nadzoruje, zniža bonitetno oceno instrumenta, ki ga je ocenila, pod dve najvišji kratkoročni bonitetni oceni, upravitelj izvesti novo oceno kreditne kakovosti instrumenta denarnega trga, da zagotovi, da je ta še naprej visoke kakovosti.
- (5) Imenovati bi bilo treba odgovorno osebo s splošno odgovornostjo za zaščito instrumentov in sredstev strank, da bi zmanjšali tveganja razdrobljene odgovornosti med različnimi službami, zlasti v velikih in kompleksnih podjetjih, ter izboljšali nezadovoljive razmere, ko podjetja nimajo celostnega pregleda nad svojimi načini izpolnjevanja obveznosti. Odgovorna oseba bi morala imeti dovolj strokovnega znanja in avtoritete za učinkovito in neovirano opravljanje nalog, vključno z dolžnostjo poročanja višjemu vodstvu podjetja z zvezi z nadziranjem učinkovitosti podjetja pri doseganju skladnosti z zahtevami glede zaščite sredstev strank. Imenovanje odgovorne osebe tej ne bi smelo preprečiti opravljanja dodatnih vlog, če ji to ne preprečuje učinkovitega opravljanja dolžnosti odgovorne osebe za zaščito finančnih instrumentov in sredstev strank.
- (6) Direktiva 2014/65/EU zahteva, da morajo investicijska podjetja zaščititi sredstva strank. Člen 16(10) Direktive 2014/65/EU podjetjem prepoveduje sklepanje dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju z neprofesionalnimi strankami z namenom zavarovanja ali kritja obstoječih ali prihodnjih, dejanskih ali možnih ali

<sup>(1)</sup> UL L 173, 12.6.2014, str. 349.

pričakovanih obveznosti. Investicijskim podjetjem sicer ni prepovedano sklepati dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju z neprofesionalnimi strankami. Zato obstaja tveganje, da bi lahko brez nadaljnjih napotkov investicijska podjetja pri poslovanju z neprofesionalnimi strankami take dogovore uporabljala pogosteje, kot bi bilo razumno utemeljeno, kar bi ogrozilo splošno ureditev, vzpostavljeno za zaščito sredstev stranke. Zato bi morala glede na učinke dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju na dolžnosti podjetij do strank in za zagotovitev spoštovanja pravil o zaščiti in ločitvi nalog v skladu z Direktivo 2014/65/EU investicijska podjetja upoštevati ustreznost dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju, uporabljenih z neprofesionalnimi strankami, glede na razmerje med obveznostmi stranke do podjetja in sredstvi stranke, ki so predmet dogovora o prenosu lastniške pravice na zavarovanju. Podjetjem bi moralo biti dovoljeno, da uporabijo dogovor o prenosu lastniške pravice na zavarovanju z neprofesionalno stranko samo, če lahko dokažejo primernost dogovora o prenosu lastniške pravice na zavarovanju za stranko ter razkrijejo pripadajoča tveganja in učinek dogovora o prenosu lastniške pravice na zavarovanju na njena sredstva. Podjetja bi morala imeti dokumentiran postopek za uporabo dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju. Sposobnost podjetij, da sklenejo dogovore o prenosu lastniške pravice na zavarovanju z neprofesionalnimi strankami, ne bi smela zmanjšati potrebe po izrecni predhodni privolitvi strank v uporabo njihovih sredstev.

- (7) Dokazovanje trdne povezave med zavarovanjem, prenesenim v okviru dogovora o prenosu lastniške pravice na zavarovanju, in obveznostjo stranke ne bi smelo preprečevati sprejemanja ustreznih zaščitnih ukrepov glede obveznosti stranke. Investicijska podjetja bi tako lahko še naprej zahtevala zadostno zavarovanje s premoženjem in, kadar je to primerno, to storila z dogovorom o prenosu lastniške pravice na zavarovanju. Ta obveznost ne bi smela preprečiti skladnosti z zahtevami iz Uredbe (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(1)</sup> in ne bi smela prepovedati ustrezne uporabe dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju v okviru poslov s pogodbenimi obveznostmi ali repo poslov za neprofesionalne stranke.
- (8) Čeprav lahko nekateri posli financiranja z vrednostnimi papirji zahtevajo prenos lastniške pravice na zavarovanju v zvezi s sredstvi strank, pa investicijskim podjetjem v okviru tega ne bi smelo biti omogočeno, da sklepajo dogovore, ki jih prepoveduje člen 16(10) Direktive 2014/65/EU.
- (9) Za zagotovitev ustrezne zaščite strank pri poslih financiranja z vrednostnimi papirji bi morala investicijska podjetja sprejeti posebne dogovore, da zagotovijo, da posojilojemalec sredstev strank zagotovi ustrezno zavarovanje s premoženjem in da podjetje spremlja kontinuirano ustreznost takšnega zavarovanja. Dolžnost investicijskih podjetij, da spremljajo zavarovanje s premoženjem, bi se morala uporabljati vedno, kadar so pogodbeni stranka dogovora o poslu financiranja z vrednostnimi papirji, vključno s primeri, ko delujejo kot posrednik pri sklenitvi posla financiranja z vrednostnimi papirji, ali primeri tristranskih sporazumov med zunanjim posojilojemalcem, stranko in investicijskim podjetjem.
- (10) Investicijska podjetja bi morala pridobiti in evidentirati izrecno predhodno privolitev strank, da bi lahko jasno dokazala, v kaj je stranka privolila, in pomagala pojasniti status sredstev stranke. Vendar ne bi smela biti določena nobena pravna zahteva glede oblike, v kateri se lahko poda privolitev, kot evidenca pa bi se moral upoštevati vsak dokaz, ki je dopusten v skladu z nacionalno zakonodajo. Privolitev stranke se lahko poda enkrat na začetku poslovnega odnosa, če je dovolj jasno, da je stranka privolila v uporabo svojih vrednostnih papirjev. Če investicijsko podjetje po navodilu stranke posoja finančne instrumente in če to pomeni privolitev v sklenitev posla, bi morala investicijska podjetja hraniti dokaze o tem.
- (11) Za ohranitev visokih standardov zaščite vlagateljev bi morala investicijska podjetja, ki deponirajo finančne instrumente, katerih imetniki so v imenu strank, na račun ali račune, odprte pri tretji osebi, izkazovati ustrezno sposobnost, skrbnost in gospodarnost pri izbiri, imenovanju in rednem pregledovanju tretje osebe ter pri ureditvah glede imetništva in hrambe navedenih finančnih instrumentov. Za zagotovitev, da so finančni instrumenti vedno predmet skrbnega in varnega ravnanja, bi morala investicijska podjetja kot del svoje potrebne skrbnosti upoštevati tudi strokovnost in tržni ugled drugih tretjih oseb, ki jim je prvotna tretja oseba, pri kateri bi morda deponirali finančne instrumente, morda delegirala naloge glede imetništva in hrambe finančnih instrumentov.
- (12) Če investicijska podjetja naložijo sredstva stranke pri tretji osebi, bi morala izkazovati ustrezno sposobnost, skrbnost in gospodarnost pri izbiri, imenovanju in rednem pregledovanju tretje osebe ter ureditev imetništva in

<sup>(1)</sup> Uredba (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. julija 2012 o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitornih sklenjenih poslov (UL L 201, 27.7.2012, str. 1).

hrambe sredstev stranke, upoštevati pa bi morala tudi potrebo po razpršitvi in zmanjšanju tveganj, kjer je to primerno, z nalaganjem sredstev strank pri več kot eni tretji osebi, da se zaščitijo pravice strank in zmanjšata tveganji izgube in zlorabe. Investicijska podjetja ne bi smela zaobiti dolžnosti upoštevanja razpršitve tako, da od strank zahtevajo, da se odpovejo zaščiti. Zahteva po razpršitvi bi se morala uporabljati za sredstva stranke, deponirana v skladu s členom 4 te direktive. Zahteve po razpršitvi se ne bi smele uporabljati za sredstva stranke, položena pri tretji osebi samo za namene izvršitve posla za stranko. Če je investicijsko podjetje preneslo sredstva stranke na transakcijski račun, da bi izvedlo specifičen posel za stranko, se zato za ta sredstva ne bi smela uporabljati zahteva po razpršitvi, kot v primeru, ko je podjetje preneslo sredstva centralni nasprotni stranki ali na borzo, da plača poziv h kritju.

- (13) Za zagotovitev, da so sredstva strank ustrezno zaščiteni, kot je določeno v členu 16(9) Direktive 2014/65/EU, je treba določiti posebno omejitev odstotka sredstev strank, ki se lahko deponirajo pri kreditni instituciji znotraj skupine. To bi moralo znatno zmanjšati morebitna navzkrižja z zahtevami glede potrebne skrbnosti in obravnavati tveganje širjenja negativnih učinkov, povezanega z deponiranjem vseh sredstev stranke pri kreditni instituciji, ki je v isti skupini kot investicijsko podjetje. Čeprav je lahko v določenih okoliščinah sorazmerno in ustrezno, da investicijska podjetja po ustreznem razmisleku deponirajo sredstva strank pri subjektih v svoji skupini, bi morali nacionalni organi pozorno spremljati razloge za nerazpršitev sredstev strank zunaj skupine, v kateri je investicijsko podjetje, da se prepreči ustvarjanje vrzeli, kjer velja splošna omejitev znotraj skupine.
- (14) Za zaščito finančnih instrumentov ali sredstev strank pred prisvojitvijo s strani tretjih oseb, ki si prizadevajo izterjati dolgove ali dajatve, ki niso dolgovi ali dajatve stranke, bi moralo biti investicijskim podjetjem omogočeno, da se strinjajo s pravico unovčitve finančnega premoženja ali zastavno pravico ali pravico izravnave v zvezi s sredstvi strank le, če tako zahteva veljavna zakonodaja v tretji državi. Strankam bi morala biti tveganja razkrita na dovolj prilagojen način, da se jih opozori na specifična tveganja, s katerimi se soočajo v takih primerih.
- (15) Za zgodnjo preprečitev in zmanjšanje morebitnih tveganj neizpolnjevanja pravil v zvezi z zaščito vlagateljev bi morala investicijska podjetja, ki pripravljajo in distribuirajo finančne instrumente, izpolnjevati zahteve glede upravljanja produktov. Za namen zahtev glede upravljanja produktov bi bilo treba investicijska podjetja, ki ustvarjajo, razvijajo, izdajajo in/ali oblikujejo finančne instrumente, vključno s svetovanjem podjetniškimi izdajateljem pri izdajanju novih finančnih instrumentov, obravnavati kot pripravljavce produktov, investicijska podjetja, ki ponujajo ali prodajo finančne instrumente in storitve strankam pa kot distributerje.
- (16) Tudi subjekti, za katere ne veljajo zahteve Direktive 2014/65/EU, vendar lahko imajo dovoljenje za opravljanje investicijskih storitev v skladu z navedeno direktivo, bi morali izpolnjevati zahteve glede upravljanja produktov iz Direktive 2014/65/EU v zvezi s tovrstnimi storitvami.
- (17) Če investicijsko podjetje, ki ustvarja, razvija, izdaja ali oblikuje finančne instrumente, sodeluje tudi pri distribuciji teh produktov, bi se morala zanj uporabljati tako pravila za upravljanje produktov, ki veljajo za pripravljavce produktov, kot pravila, ki veljajo za distributerje. Čeprav ni potrebe po podvajanju ocene ciljnega trga in distribucijske strategije, bi morala podjetja zagotoviti, da sta enotna ocena ciljnega trga in distribucijska strategija dovolj podrobni, da izpolnjujeta ustrezne obveznosti za pripravljavce produktov in distributerje na tem področju.
- (18) Glede na zahteve iz Direktive 2014/65/EU in v interesu zaščite vlagateljev bi se morala pravila upravljanja produktov uporabljati za vse produkte, ki se prodajajo na primarnih in sekundarnih trgih, ne glede na vrsto zagotovljenega produkta ali storitve in zahteve, ki veljajo na prodajnem mestu. Vendar pa se ta pravila lahko uporabljajo sorazmerno, odvisno od zapletenosti produkta in stopnje, do katere je mogoče pridobiti javno dostopne informacije, ob upoštevanju narave instrumenta, investicijske storitve in ciljnega trga. Sorazmernost pomeni, da bi bila lahko ta pravila razmeroma preprosta za nekatere enostavne produkte, ki se distribuirajo samo za izvršitev, če bi bili taki produkti združljivi s potrebami in značilnostmi množičnega maloprodajnega trga.
- (19) Raven razdrobljenosti ciljnega trga in merila, ki se uporabljajo za opredelitev ciljnega trga in določitev ustrezne distribucijske strategije, bi morali biti ustrezni za produkt in omogočati oceno tega, katere stranke spadajo na

ciljni trg, na primer za pomoč pri tekočih pregledih po izdaji finančnega instrumenta. Za enostavnejše, običajnejše produkte bi bil lahko ciljni trg opredeljen manj podrobno, za kompleksnejše, kot so instrumenti z možnostjo reševanja z zasebnimi sredstvi ali manj običajni produkti, pa bi moral biti ciljni trg opredeljen natančneje.

- (20) Za učinkovito delovanje obveznosti glede upravljanja produktov bi morali distributerji redno obveščati pripravljavce produktov o svojih izkušnjah s produkti. Čeprav se od distributerjev ne bi smelo zahtevati, da pripravljavcem produktov poročajo o vsaki prodaji, pa bi morali zagotoviti podatke, ki jih pripravljavec potrebuje, da pregleda produkt in preveri, ali je še skladen s potrebami, značilnostmi in cilji ciljnega trga, ki ga je opredelil pripravljavec produkta. Ustrezne informacije bi lahko vključevale podatke o obsegu prodaje zunaj ciljnega trga pripravljavca produktov, povzetek informacij o vrstah strank, povzetek prejetih pritožb ali zastavljanje vprašanj, ki jih predlaga pripravljavec produktov, vzorcu strank za pridobitev povratnih informacij.
- (21) Za okrepitev zaščite vlagateljev in večje jasnosti za stranke glede kakovosti storitev, ki jih prejmejo, je Direktiva 2014/65/EU podjetjem še bolj omejila možnost prejemanja ali plačevanja spodbud. Zato bi bilo treba določiti podrobne pogoje za sprejemanje ali plačevanje spodbud. Zlasti bi bilo treba podrobneje določiti in zamejiti pogoj, da bi morale spodbude izboljšati kakovost storitev za stranke. V ta namen in ob upoštevanju določenih drugih pogojev bi bilo treba zagotoviti neizčrpen seznam situacij, ki se zdijo relevantne za pogoj, da bi morale spodbude izboljšati kakovost storitve za zadevno stranko.
- (22) Pristojbine, provizije ali nedenarne koristi bi se plačale ali prejele samo, če to utemeljuje zagotovitev dodatne ali višje ravni storitev zadevni stranki. To lahko vključuje zagotavljanje investicijskega svetovanja glede širokega nabora primernih finančnih instrumentov, vključno z ustreznim številom instrumentov ponudnikov produktov tretjih oseb, in dostopa do njih ali zagotavljanje svetovanja, ki ni samostojno, skupaj s ponudbo za stranko, vsaj na letni osnovi, da se oceni kontinuirana ustreznost finančnih instrumentov, v katere je stranka investirala, ali drugo redno storitvijo, ki bo verjetno dragocena za stranko. To bi lahko bil tudi primer na področju nesvetovalnih storitev, ko investicijska podjetja nudijo dostop po konkurenčnih cenah do širokega nabora finančnih instrumentov, ki bodo verjetno zadovoljili potrebe stranke, vključno z ustreznim številom instrumentov ponudnikov produktov tretjih oseb, ki niso tesno povezani z investicijskim podjetjem, skupaj z, na primer, zagotavljanjem orodij z dodano vrednostjo, kot so orodja za objektivne informacije, ki zadevni stranki pomagajo pri sprejemanju investicijskih odločitev ali ji omogočajo spremljanje, modeliranje in prilagajanje nabora finančnih instrumentov, v katere vlaga. Vrednost navedenega povečanja kakovosti, ki ga investicijsko podjetje zagotovi strankam, ki prejmejo zadevno storitev, mora biti sorazmerna s spodbudami, ki jih prejme investicijsko podjetje.
- (23) Čeprav bi morala investicijska podjetja, potem ko so izpolnila merila za povečanje kakovosti, ohraniti to višjo raven kakovosti, to ne bi smelo pomeniti, da morajo zagotavljati čedalje kakovostnejše storitve v daljšem časovnem obdobju.
- (24) Podrobneje bi bilo treba določiti tudi obveznosti investicijskih podjetij, da strankam prenesejo vse pristojbine, provizije ali denarne koristi, prejete od tretjih oseb v zvezi samostojnim investicijskim svetovanjem ali storitvami upravljanja portfeljev. Čeprav bi morala podjetja spodbude prenesti v najkrajšem možnem času, pa ne bi smeli določiti specifičnega časovnega roka, saj lahko investicijska podjetja prejmejo plačila tretjih oseb v različnih obdobjih in za več strank hkrati.
- (25) Da se strankam zagotovi izčrpen pregled nad ustreznimi informacijami v zvezi z zagotovljenimi storitvami, bi morala investicijska podjetja stranke obvestiti o pristojbinah, provizijah ali kakršnih koli denarnih koristih, ki jim bile prenesene.
- (26) Investicijska podjetja, ki zagotavljajo storitve izvrševanja in raziskovanja bi morale te storitve zagotavljati in zaračunavati ločeno, da lahko investicijska podjetja s sedežem v Uniji izpolnjujejo zahtevo, da ne sprejemajo in obdržijo pristojbin, provizij ali kakršnih koli denarnih ali nedenarnih koristi, ki jih plača ali zagotovi tretja oseba ali oseba, ki deluje v imenu tretje osebe, v zvezi z zagotavljanjem storitve strankam iz člena 24(7) in (8) Direktive 2014/65/EU.
- (27) Za zagotovitev pravne varnosti v zvezi z uporabo novih pravil za sprejemanje ali plačevanje spodbud, zlasti za investicijska podjetja, ki zagotavljajo storitve samostojnega investicijskega svetovanja ali upravljanja portfeljev, bi bilo treba zagotoviti dodatna pojasnila v zvezi s plačevanjem ali prejetjem raziskav. Zlasti bi bilo treba zagotoviti določene bistvene pogoje, če raziskav ne plača investicijsko podjetje neposredno iz lastnih sredstev, ampak v zameno za plačila z ločenega plačilnega računa za raziskave. Plačilni račun za raziskave bi se moral

financirati samo s posebno dajatvijo za raziskave, zaračunano stranki, ki bi morala temeljiti samo na proračunu za raziskave, ki ga določi investicijsko podjetje, in ne bi smela biti povezana z obsegom in/ali vrednostjo poslov, izvedenih v imenu strank. Vse operativne ureditve za zbiranje dajatev strank za raziskave bi morale biti v celoti skladne z navedenimi pogoji. Investicijsko podjetje bi moralo pri uporabi takih ureditev zagotoviti, da stroški raziskav, ki se financirajo z dajatvami strank, niso vezani na obseg ali vrednost drugih storitev ali koristi ali uporabljeni za kakršno koli drugo kritje, kot so stroški izvršitve.

- (28) Da bi se zagotovilo, da upravljalci portfeljev in neodvisni naložbeni svetovalci ustrezno spremljajo zneske, potrošene za raziskave, ter da bi se zagotovilo, da so izdatki za raziskave potrošeni v najboljšem interesu stranke, je primerno določiti podrobne zahteve glede upravljanja pri porabi sredstev za raziskave. Investicijska podjetja bi morala tudi ohraniti zadosten nadzor nad celotno porabo sredstev za raziskave, zbiranjem dajatev strank za raziskave in določanjem plačil. Raziskave je v tem kontekstu treba razumeti tako, da zajemajo raziskovalno gradivo ali storitve v zvezi z enim ali več finančnimi instrumenti ali drugimi sredstvi ali izdajatelji ali potencialnimi izdajatelji finančnih instrumentov ali da so tesno povezane s posameznim industrijskim sektorjem ali trgom, tako da pojasnjujejo stališča o finančnih instrumentih, sredstvih ali izdajateljih v tem sektorju. Tovrstno gradivo ali storitve izrecno ali implicitno priporočajo ali predlagajo investicijsko strategijo ter zagotavljajo utemeljeno mnenje o sedanji ali prihodnji vrednosti ali ceni takšnih instrumentov ali sredstev ali na drug način vsebujejo analize in izvirne ugotovitve ter zaključke, sprejete na podlagi novih ali obstoječih informacij, ki bi se lahko uporabili pri oblikovanju investicijske strategije in zaradi svoje pomembnosti ustvarili dodano vrednost pri odločitvah investicijskega podjetja v imenu njegovih strank, ki jim zaračuna te raziskave.
- (29) Zaradi večje jasnosti v zvezi z omejitvijo prejetja spodbud za investicijska podjetja v zvezi s samostojnim investicijskim svetovanjem ali upravljanjem portfeljev in uporabo pravil glede raziskav je tudi primerno navesti, kako se lahko v zvezi z določenimi drugimi vrstami informacij ali gradiva, prejetih od tretjih strani, uporabi izvzetje v zvezi z manjšimi nedenarnimi koristmi. Zlasti bi se moralo pisno gradivo od tretje osebe, ki ga je naročil in plačal podjetniški izdajatelj ali potencialni izdajatelj za spodbujanje nove izdaje s strani tega podjetja, ali če izdajatelj pogodbeno najame in plača tretjo osebo za redno pripravljane takšnega gradiva, šteti za sprejemljivo kot manjša nedenarna korist, pod pogojem, da je razkrita in javno dostopna. Poleg tega se lahko nevsebinsko gradivo ali storitve, ki na primer vključujejo kratkoročne tržne komentarje o najnovejših ekonomskih statističnih podatkih ali rezultatih podjetja, ali informacije o prihodnjih izdajah ali dogodkih, ki jih zagotovijo tretje osebe in vsebujejo le kratek povzetek lastnega mnenja o takšnih informacijah, ki ni utemeljeno niti ne vključuje nobene vsebinske analize, ampak na primer zgolj ponovi stališče, ki temelji na obstoječem priporočilu ali vsebinskem raziskovalnem gradivu ali storitvah, štejejo kot informacije v zvezi s finančnim instrumentom ali investicijska storitev takšnega obsega in narave, da predstavljajo sprejemljivo manjšo nedenarno korist.
- (30) Zlasti se nobena nedenarna korist, ki vključuje tretjo osebo, ki investicijskemu podjetju dodeli dragocene vire, ne šteje za manjšo in se šteje kot ovira pri izpolnjevanju dolžnosti investicijskega podjetja, da deluje v najboljšem interesu svojih strank.
- (31) Ta direktiva spoštuje temeljne pravice in upošteva načela, priznana v Listini Evropske unije o temeljnih pravicah, zlasti pravico do varstva osebnih podatkov, svobodo gospodarske pobude, pravico do varstva potrošnikov ter pravico do učinkovitega pravnega sredstva in nepristranskega sodišča, ter jo je treba uporabljati v skladu s temi pravicami in načeli.
- (32) Strokovno mnenje o pravilih, določenih v tej direktivi, je na zahtevo prispeval Evropski organ za vrednostne papirje in trge, ustanovljen z Uredbo (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(1)</sup>.
- (33) Da bi se pristojni organi in investicijska podjetja lahko prilagodili novim zahtevam iz te direktive, da jih bodo lahko učinkovito in uspešno uporabljali, bi bilo treba datum prenosa in datum začetka uporabe te direktive uskladiti z datumoma prenosa oziroma začetka uporabe Direktive 2014/65/EU.
- (34) Države članice so se v skladu s skupno politično izjavo držav članic in Komisije z dne 28. septembra 2011 o obrazložitvenih dokumentih zavezale, da bodo v upravičenih primerih svojemu obvestilu o ukrepih za prenos priložile enega ali več obrazložitvenih dokumentov, v katerih bo pojasnjeno razmerje med sestavnimi deli direktive in ustreznimi deli nacionalnih instrumentov za prenos –

<sup>(1)</sup> Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES (UL L 331, 15.12.2010, str. 84).

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

## POGLAVJE I

### PODROČJE UPORABE

#### Člen 1

#### Področje uporabe in opredelitve

1. Ta direktiva se uporablja za investicijska podjetja, za družbe za upravljanje v skladu s členom 6(4) Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(1)</sup> in za upravitelje alternativnih investicijskih skladov v skladu s členom 6(6) Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(2)</sup>.
2. Za namene poglavij II, III in IV te direktive sklicevanja na investicijska podjetja in finančne instrumente vključujejo kreditne institucije in strukturirane vloge v zvezi z vsemi zahtevami iz člena 1(3) in (4) Direktive 2014/65/EU.
3. „Posel financiranja z vrednostnimi papirji“ pomeni posle, kot so opredeljeni v členu 3(11) Uredbe (EU) 2015/2365 Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(3)</sup> o preglednosti poslov financiranja z vrednostnimi papirji in ponovne uporabe.
4. „Kvalificirani sklad denarnega trga“ pomeni kolektivni naložbeni podjem z dovoljenjem na podlagi Direktive 2009/65/ES, ali ki je predmet nadzora in, če je primerno, ima dovoljenje organa na podlagi nacionalne zakonodaje države članice, ki izda dovoljenje ter izpolnjuje naslednje pogoje:
  - (a) njegov glavni investicijski cilj mora biti ohranjati nominalno neto vrednost sredstev podjetja (neto zaslužka) ali vrednost začetnega kapitala vlagatelja plus zaslužek;
  - (b) z namenom, da doseže navedeni primarni investicijski cilj, mora vlagati izključno v instrumente denarnega trga visoke kakovosti, z zapadlostjo ali preostalo zapadlostjo največ 397 dni, ali z rednim prilagajanjem donosa, skladnim s tako zapadlostjo, ter s povprečno tehtano zapadlostjo 60 dni. Ta cilj lahko doseže tudi s pomožnim vlaganjem v depozite pri kreditnih institucijah;
  - (c) zagotoviti mora likvidnost s poravnavo istega ali naslednjega dne.

Za namene točke (b) se za instrument denarnega trga šteje, da je visoke kakovosti, če družba za upravljanje/investicijsko podjetje izvaja lastno dokumentirano ocenjevanje kreditne kakovosti instrumentov denarnega trga, ki omogoča ugotovitev, da je instrument denarnega trga visoke kakovosti. Če je ena ali več bonitetnih agencij, ki so registrirane in nadzorovane s strani ESMA, zagotovila bonitetno oceno instrumenta, je treba pri notranjem ocenjevanju, ki ga izvede družba za upravljanje/investicijsko podjetje, med drugim upoštevati tudi te bonitetne ocene.

## POGLAVJE II

### ZAŠČITA FINANČNIH INSTRUMENTOV IN SREDSTEV STRANK

#### Člen 2

#### Zaščita finančnih instrumentov in sredstev strank

1. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja izpolnjujejo naslednje zahteve:
  - (a) voditi morajo evidence in račune, ki jim omogočajo, da lahko kadar koli in takoj ločijo med sredstvi, katerih imetniki so za eno stranko, in sredstvi, katerih imetniki so za druge stranke, ter lastnimi sredstvi;
  - (b) svoje evidence in račune morajo vzdrževati na način, ki zagotavlja njihovo točnost, zlasti pa ustreznost finančnim instrumentom in sredstvom, katerih imetniki so za stranke, ter da se lahko uporabijo kot revizijska sled;

<sup>(1)</sup> Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL L 302, 17.11.2009, str. 32).

<sup>(2)</sup> Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (UL L 174, 1.7.2011, str. 1).

<sup>(3)</sup> Uredba (EU) 2015/2365 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2015 o preglednosti poslov financiranja z vrednostnimi papirji in ponovne uporabe ter spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 337, 23.12.2015, str. 1).

- (c) redno morajo izvajati usklajevanje med svojimi notranjimi računi in evidencami ter notranjimi računi in evidencami kakršnih koli tretjih oseb, ki so imetniki teh sredstev;
- (d) sprejeti morajo potrebne ukrepe, da zagotovijo, da je finančne instrumente strank, ki so v skladu s členom 3 deponirani pri tretji osebi, možno identificirati ločeno od finančnih instrumentov, ki pripadajo investicijskemu podjetju, in od finančnih instrumentov, ki pripadajo navedeni tretji osebi, na podlagi različno naslovljenih računov v knjigah tretje osebe ali drugih enakovrednih ukrepov, s katerimi se doseže enaka stopnja zaščite;
- (e) sprejeti morajo potrebne ukrepe, da zagotovijo, da se sredstva strank, ki so v skladu s členom 4 deponirana v centralni banki, kreditni instituciji ali banki z dovoljenjem v tretji državi ali kvalificiranem skladu denarnega trga, nahajajo na računu ali računih, identificiranih ločeno od kakršnih koli drugih računov, ki se uporabljajo za imetništvo sredstev, ki pripadajo investicijskemu podjetju;
- (f) uvesti morajo ustrezno organizacijsko ureditev, da v čim večji meri zmanjšajo tveganje izgube ali zmanjšanja sredstev strank ali pravic v zvezi z navedenimi sredstvi, ki bi lahko bilo posledica zlorabe sredstev, goljufije, slabega upravljanja, neustreznega vodenja evidenc ali malomarnosti.

2. Če zaradi veljavnih zakonov, vključno zlasti z zakoni, ki urejajo lastnino ali insolventnost, investicijska podjetja ne morejo izpolnjevati zahtev iz odstavka 1 tega člena za zaščito pravic strank, da se izpolnijo zahteve iz člena 16(8) in (9) Direktive 2014/65/EU, države članice zahtevajo, da investicijska podjetja vzpostavijo ureditve za zagotovitev varovanja sredstev strank, da se dosežejo cilji iz odstavka 1 tega člena.

3. Če veljavni zakoni jurisdikcije, v kateri je imetnik sredstev ali finančnih instrumentov strank, investicijskemu podjetju preprečujejo, da izpolni obveznosti iz točk (d) ali (e) odstavka 1, države članice predpišejo zahteve, ki imajo enakovreden učinek z vidika zaščite pravic strank.

Če se države članice opirajo na take enakovredne zahteve iz člena 2(1)(d) ali (e), zagotovijo, da investicijska podjetja stranke obvestijo, da v takih primerih zanje ne veljajo določbe iz Direktive 2014/65/EU in te direktive.

4. Države članice zagotovijo, da pravica unovčitve finančnega premoženja ali zastavna pravica ali pravica izravnave v zvezi s finančnimi instrumenti ali sredstvi strank, ki tretji osebi omogoča prodajo finančnih instrumentov ali sredstev stranke zaradi izterjave dolgov, ki niso povezani s stranko ali zagotavljanjem storitev stranki, niso dovoljene, razen če tako zahteva veljavna zakonodaja v jurisdikciji tretje države, v kateri se izvaja imetništvo sredstev ali finančnih instrumentov strank.

Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja, ki morajo skleniti dogovore, ki ustvarijo tako pravico unovčitve finančnega premoženja ali zastavno pravico ali pravico izravnave, te informacije razkrijejo strankam ter jim pri tem navedejo tveganja, povezana s temi dogovori.

Če podjetje odobri pravico unovčitve finančnega premoženja ali zastavno pravico ali pravico izravnave v zvezi s finančnimi instrumenti ali sredstvi strank ali če je bilo podjetje obveščeno, da so odobrene, se to navede v pogodbah s strankami in računih podjetja, da je lastniški status sredstev strank jasen, na primer v primeru insolventnosti.

5. Države članice od investicijskih podjetij zahtevajo, da zagotovijo informacije o finančnih instrumentih in sredstvih strank na voljo naslednjim subjektom: pristojnim organom, imenovanim stečajnim upraviteljem in pristojnim za reševanje propadlih institucij. Informacije, ki se dajo na voljo, vsebujejo:

- (a) povezane notranje račune in evidence, iz katerih je jasno razvidno stanje sredstev in finančnih instrumentov, za katere je podjetje imetnik, za vsako stranko;
- (b) če so investicijska podjetja imetniki sredstev strank v skladu s členom 4, podrobnosti o računih, na katerih se nahajajo sredstva strank, in o ustreznih dogovorih z navedenimi podjetji;
- (c) če so investicijska podjetja imetniki finančnih instrumentov v skladu s členom 3, podrobnosti o računih, odprtih pri tretjih osebah, in o ustreznih dogovorih s temi tretjimi osebami, kot tudi podrobnosti o ustreznih dogovorih z navedenimi investicijskimi podjetji;
- (d) podatke o tretjih osebah, ki opravljajo kakršne koli s tem povezane naloge (oddane v zunanje izvajanje), ter podatke o vseh nalogah, oddanih v zunanje izvajanje;
- (e) ključne posameznike v podjetju, ki se ukvarjajo s povezanimi postopki, vključno z odgovornimi za nadzor nad zahtevami podjetja v zvezi z zaščito sredstev strank, in
- (f) dogovore, ki so pomembni za ugotavljanje lastništva sredstev.

## Člen 3

**Deponiranje finančnih instrumentov strank**

1. Države članice investicijskim podjetjem dovolijo, da deponirajo finančne instrumente, katerih imetnik so v imenu svojih strank, na račun ali račune, odprte pri tretji osebi pod pogojem, da podjetja izkazujejo ustrezno sposobnost, skrbnost in gospodarnost pri izbiri, imenovanju in rednem pregledovanju tretje osebe ter ureditev imetništva in hrambe navedenih finančnih instrumentov.

Države članice zlasti zahtevajo, da investicijska podjetja upoštevajo strokovno znanje in tržni ugled tretje osebe ter kakršne koli pravne zahteve v zvezi z imetništvom navedenih finančnih instrumentov, ki bi lahko imeli negativne učinke na pravice strank.

2. Če investicijsko podjetje predlaga deponiranje finančnih instrumentov strank pri tretji osebi, države članice zagotovijo, da to investicijsko podjetje deponira finančne instrumente pri tretji osebi samo v jurisdikciji, kjer za hrambo finančnih instrumentov za račun druge osebe veljata posebna zakonodaja in nadzor in je ta tretja oseba predmet te posebne zakonodaje in nadzora.

3. Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja ne deponirajo finančnih instrumentov, katerih imetnik so v imenu strank, pri tretji osebi v tretji državi, ki ne ureja imetništva in hrambe finančnih instrumentov za račun druge osebe, razen če sta izpolnjena naslednja pogoja:

- (a) narava finančnih instrumentov ali investicijskih storitev, povezanih z navedenimi instrumenti, zahteva, da so deponirani pri tretji osebi v navedeni tretji državi;
- (b) če je podjetje imetnik finančnih instrumentov v imenu profesionalne stranke, navedena stranka pisno zahteva od podjetja, da jih deponira pri tretji osebi v navedeni tretji državi.

4. Države članice zagotovijo, da se zahteve iz odstavkov 2 in 3 uporabljajo tudi, kadar je tretja oseba prenesla katero od svojih funkcij v zvezi z imetništvom in hrambo finančnih instrumentov na drugo tretjo osebo.

## Člen 4

**Deponiranje sredstev strank**

1. Država članica zahteva, da investicijska podjetja, ko prejmejo sredstva strank, navedena sredstva takoj položijo na enega ali več računov, odprtih pri enem od naslednjih:

- (a) centralni banki;
- (b) kreditni instituciji, ki ima dovoljenje v skladu z Direktivo 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(1)</sup>;
- (c) banki s pridobljenim dovoljenjem v tretji državi;
- (d) kvalificiranem skladu denarnega trga.

Prvi pododstavek se ne uporablja za kreditno institucijo z dovoljenjem na podlagi Direktive 2013/36/EU v zvezi z vlogami v smislu navedene direktive, ki jih ima navedena institucija.

2. Države članice zahtevajo, da investicijsko podjetje v primeru, če ne deponira sredstev stranke pri centralni banki, izkaže ustrezno sposobnost, skrbnost in gospodarnost pri izbiri, imenovanju in rednem pregledovanju kreditne institucije, banke ali sklada denarnega trga, pri katerem so deponirana sredstva, in ureditev imetništva navedenih sredstev ter da šteje potrebo po razpršitvi teh sredstev kot del svoje potrebne skrbnosti.

Države članice zlasti zagotovijo, da investicijska podjetja upoštevajo strokovno znanje in tržni ugled takih institucij ali skladov denarnega trga z namenom, da zagotovijo zaščito pravic strank, ter kakršne koli pravne ali regulativne zahteve ali tržna ravnanja, povezane z imetništvom sredstev strank, ki bi lahko imeli negativne učinke na pravice strank.

<sup>(1)</sup> Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES (UL L 176, 27.6.2013, str. 338).



Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja zagotovijo, da stranke izrecno privolijo v vlaganje svojih sredstev v kvalificirani sklad denarnega trga. Da se zagotovi učinkovitost te pravice do privolitve, investicijska podjetja obvestijo stranke, da sredstva, položena pri kvalificiranem skladu denarnega trga, ne bodo v imetništvu v skladu z zahtevami za zaščito sredstev strank iz te direktive.

3. Države članice zahtevajo, da v primeru, če investicijska podjetja deponirajo sredstva strank pri kreditni instituciji, banki ali skladu denarnega trga, ki je v isti skupini kot investicijsko podjetje, omejijo sredstva, ki jih deponirajo pri katerem koli takem subjektu v skupini ali kombinaciji takih subjektov v skupini, tako da sredstva ne presegajo 20 % vseh takih sredstev.

Investicijsko podjetje sme ravnati neskladno s to omejitvijo, če lahko dokaže, da zahteva iz prejšnjega odstavka ni sorazmerna glede na naravo, obseg in zapletenost njegovega poslovanja ter tudi varnost, ki jo ponujajo tretje strani iz prejšnjega pododstavka, in vključno v vsakem primeru majhen saldo sredstev strank, katerih imetnik je podjetje. Investicijska podjetja periodično preverjajo ocene, sprejete v skladu s tem pododstavkom, in uradno obveščajo nacionalne pristojne organe o svojih prvotnih in pregledanih ocenah.

## Člen 5

### Uporaba finančnih instrumentov strank

1. Države članice investicijskim podjetjem ne dovolijo, da sklepajo dogovore o poslih financiranja z vrednostnimi papirji v zvezi s finančnimi instrumenti, katerih imetnik so v imenu stranke, ali drugače uporabijo take finančne instrumente za lasten račun ali za račun katere koli druge osebe ali stranke podjetja, razen če sta izpolnjena naslednja pogoja:

- (a) stranka je izrecno predhodno privolila v uporabo instrumentov pod natančno določenimi pogoji, kar je jasno dokazano v pisni obliki in potrjeno izvršeno s podpisom ali na enakovreden način, in
- (b) uporaba finančnih instrumentov stranke mora biti omejena na natančno določene pogoje, v katere je privolila stranka.

2. Države članice investicijskim podjetjem ne dovolijo, da sklepajo dogovore o poslih financiranja z vrednostnimi papirji v zvezi s finančnimi instrumenti, katerih imetnik so v imenu stranke na računu tipa „omnibus“, ki ga vodi tretja oseba, ali drugače uporabijo finančne instrumente na takem računu za lasten račun ali za račun katere koli druge osebe, razen če je poleg pogojev iz odstavka 1 izpolnjen vsaj eden od naslednjih pogojev:

- (a) vsaka stranka, katere finančni instrumenti se nahajajo v imetništvu skupaj na računu tipa „omnibus“, mora najprej predhodno izrecno privoliti v to v skladu s točko (a) odstavka 1;
- (b) investicijsko podjetje mora imeti vzpostavljene sisteme in kontrole, ki zagotavljajo, da se uporabljajo samo finančni instrumenti, ki pripadajo strankam, ki so predhodno izrecno privolile v to v skladu s točko (a) odstavka 1.

Evidence investicijskega podjetja vsebujejo podrobnosti o stranki, ki je naročila uporabo finančnih instrumentov, in o številu uporabljenih finančnih instrumentov, ki pripadajo vsaki stranki, ki je dala svojo privolitev, da se omogoči pravilna porazdelitev morebitne izgube.

3. Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja sprejmejo ustrezne ukrepe za preprečevanje nedovoljene uporabe finančnih instrumentov strank za lasten račun ali za račun katere koli druge osebe, kot so:

- (a) sklepanje dogovorov s strankami o ukrepih, ki jih bodo sprejela investicijska podjetja, če stranka na svojem računu nima dovolj sredstev na datum poravnave, kot sta izposojanje ustreznih vrednostnih papirjev v imenu stranke ali zaprtje pozicije;
- (b) skrbno spremljanje napovedane zmožnosti za izročitev na datum poravnave s strani investicijskega podjetja ter sprejetje popravilnih ukrepov, če to ni mogoče, in
- (c) skrbno spremljanje in hitro zahtevanje neizročeni vrednostnih papirjev, ki na dan poravnave in pozneje niso poravnani.

4. Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja za vse stranke sprejmejo posebne dogovore za zagotovitev, da posojilomalec finančnih instrumentov stranke zagotovi ustrezno zavarovanje s premoženjem in da podjetje spremlja kontinuirano ustreznost takega zavarovanja ter sprejme potrebne ukrepe za ohranitev ravnovesja z vrednostjo instrumentov strank.

5. Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja ne sklepajo dogovorov, ki so prepovedani v skladu s členom 16(10) Direktive 2014/65/EU.

#### Člen 6

##### **Neustrezna uporaba dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju**

1. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja ustrezno razmislijo, in lahko tudi dokažejo, da so to storila, o uporabi dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju v okviru razmerja med obveznostjo stranke do podjetja in sredstvi stranke, ki so predmet dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju, ki jih je sklenilo podjetje.
2. Investicijska podjetja pri razmisleku o ustreznosti uporabe dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju in dokumentiranju upoštevajo vse naslednje dejavnike:
  - (a) ali obstaja le zelo šibka povezava med obveznostjo stranke do podjetja in uporabo dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju, vključno s tem, ali je verjetnost obveznosti strank do podjetja nizka ali zanemarljiva;
  - (b) ali znesek sredstev ali finančnih instrumentov, ki so predmet dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju, daleč presega obveznost stranke, ali je celo neomejen, če ta stranka sploh ima kakšno obveznost do podjetja, in
  - (c) ali so vsi finančni instrumenti ali sredstva stranke predmet dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju, brez razmisleka o tem, kakšno obveznost ima vsaka stranka do podjetja.
3. Investicijska podjetja pri uporabi dogovorov o prenosu lastniške pravice na zavarovanju profesionalnim strankam in primernim nasprotnim strankam poudarijo povezana tveganja in učinek vsakega dogovora o prenosu lastniške pravice na zavarovanju na finančne instrumente in sredstva stranke.

#### Člen 7

##### **Ureditve upravljanja v zvezi z zaščito sredstev strank**

Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja določijo odgovorno osebo z dovolj strokovnega znanja in avtoritete izrecno za zadeve, povezane s tem, kako podjetje izpolnjuje svoje obveznosti v zvezi z zaščito finančnih instrumentov in sredstev strank.

Države članice investicijskim podjetjem dovolijo, da se ob zagotavljanju popolne skladnosti s to direktivo odločijo, ali bo imenovana odgovorna oseba opravljala samo to nalogo ali pa lahko to nalogo učinkovito opravlja skupaj z drugimi nalogami.

#### Člen 8

##### **Poročila zunanjih revizorjev**

Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja zagotovijo, da njihovi zunanji revizorji vsaj enkrat letno poročajo pristojnemu organu matične države članice podjetja o primernosti ureditev podjetja na podlagi člena 16(8), (9) in (10) Direktive 2014/65/EU in tega poglavja.

#### POGLAVJE III

##### **ZAHTEVE GLEDE UPRAVLJANJA PRODUKTOV**

#### Člen 9

##### **Obveznosti glede upravljanja produktov za investicijska podjetja, ki pripravljajo finančne instrumente**

1. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja pri pripravi finančnih instrumentov, ki zajema oblikovanje, razvoj, izdajo in/ali oblikovanje finančnih instrumentov, spoštujejo določbe tega člena.

Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja, ki pripravljajo finančne instrumente, primerno in sorazmerno izpolnjujejo ustrezne zahteve iz odstavkov 2 do 15, pri čemer upoštevajo naravo finančnega instrumenta, investicijsko storitev in ciljni trg za produkt.

2. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja vzpostavijo, izvajajo in vzdržujejo postopke in ukrepe, s katerimi zagotavljajo, da je priprava finančnih instrumentov skladna z zahtevami glede ustreznega obvladovanja nasprotij interesov, vključno s prejemki. Investicijska podjetja, ki pripravljajo finančne instrumente zlasti zagotovijo, da oblikovanje finančnega instrumenta, vključno z njegovimi značilnostmi, ne škoduje končnim strankam ali ne povzroči težav z integriteto trga, tako da bi instrument podjetju omogočil, da ublaži in/ali odsvoji svoja tveganja ali izpostavljenost osnovnim sredstvom, na katerih temelji produkt, če investicijsko je podjetje že imetnik teh osnovnih sredstev za lasten račun.

3. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja pri pripravi vsakega finančnega instrumenta analizirajo morebitna nasprotja interesov. Podjetja zlasti ocenijo, ali finančni instrument ustvarja položaj, ki lahko končnim strankam škoduje, če prevzamejo:

- (a) nasprotno izpostavljenost, kot jo je prej imelo samo podjetje, ali
- (b) nasprotno izpostavljenost, kot jo želi podjetje imeti po prodaji produkta.

4. Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja razmislijo, ali bi finančni instrument lahko pomenil grožnjo za pravilno delovanje ali stabilnost finančnih trgov, preden se odločijo, da lansirajo produkt.

5. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja zagotovijo, da ima zadevno osebje, ki sodeluje pri pripravi finančnih instrumentov, potrebno strokovno znanje za razumevanje značilnosti finančnih instrumentov, ki jih nameravajo pripraviti, in njihovih tveganj.

6. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja zagotovijo, da ima upravljalni organ učinkovit nadzor nad procesom upravljanja produktov v podjetju. Investicijska podjetja zagotovijo, da poročila o skladnosti, namenjena upravljalnemu organu, sistematično vključujejo informacije o finančnih instrumentih, ki jih je pripravilo podjetje, vključno z informacijami o distribucijski strategiji. Investicijska podjetja dajo na zahtevo poročila na voljo pristojnemu organu.

7. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja zagotovijo, da služba za zagotavljanje skladnosti spremlja razvoj in redno pregleduje ureditve upravljanja produktov, da se odkrije vsako tveganje, da podjetje ne bo izpolnjevalo obveznosti, določenih v tem členu.

8. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja, če pri ustvarjanju, razvijanju, izdaji in/ali oblikovanju produkta sodelujejo, tudi s subjekti, ki nimajo dovoljenja in niso nadzorovani v skladu z Direktivo 2014/65/EU, ali podjetji iz tretjih držav, navedejo svoje vzajemne odgovornosti v pisnem dogovoru.

9. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja dovolj razčlenjeno določijo potencialni ciljni trg za vsak finančni instrument in navedejo vrsto(-e) strank, s katere potrebami, značilnostmi in cilji je finančni instrument združljiv. Podjetje v okviru tega procesa opredeli skupino(-e) strank, s katere potrebami, značilnostmi in cilji finančni instrument ni združljiv. Če investicijska podjetja sodelujejo pri pripravi finančnega instrumenta, je treba opredeliti samo en ciljni trg.

Investicijska podjetja, ki pripravljajo finančne instrumente, ki se distribuirajo prek drugih investicijskih podjetij, določijo potrebe in značilnosti strank, s katerimi je produkt združljiv, na podlagi svojega teoretičnega znanja in preteklih izkušenj s finančnim instrumentom ali podobnimi finančnimi instrumenti, finančnimi trgi in potrebami, značilnostmi in cilji potencialnih končnih strank.

10. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja naredijo analizo scenarijev za svoje finančne instrumente, v kateri ocenijo tveganja slabih rezultatov za stranke, ki jih predstavlja produkt, in okoliščine, v katerih lahko pride do teh rezultatov. Investicijska podjetja ocenijo finančni instrument v okviru negativnih pogojev, ki zajemajo, kaj bi se zgodilo, če na primer:

- (a) pride do poslabšanja tržnega okolja;
- (b) pripravljavec produktov ali tretja oseba, ki sodeluje pri pripravi in/ali delovanju finančnega instrumenta, izkusi finančne težave ali se materializira drugo tveganje nasprotne stranke;

- (c) finančni instrument ne postane tržno donosen ali
- (d) je povpraševanje po finančnem instrumentu veliko večje od pričakovanega, kar obremenjuje vire podjetja in/ali trg osnovnega instrumenta.

11. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja ugotovijo, ali finančni instrument ustreza opredeljenim potrebam, značilnostim in ciljem ciljnega trga, vključno s preučitvijo naslednjih elementov:

- (a) profil tveganja/donosa finančnega instrumenta je skladen s ciljnim trgom in
- (b) oblikovanje finančnega instrumenta temelji na značilnostih, ki koristijo stranki in ne na poslovnem modelu, ki se zanaša na slabe rezultate za stranko, da bi bil dobičkonosen.

12. Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja upoštevajo strukturo stroškov, predlagano za finančni instrument, vključno s preučitvijo naslednjih elementov:

- (a) stroški in dajatve finančnega instrumenta so združljivi s potrebami, cilji in značilnostmi ciljnega trga;
- (b) dajatve ne ogrožajo pričakovanih glede donosa finančnega instrumenta, kot na primer, kjer so stroški ali dajatve enaki ali višji kot vse davčne ugodnosti, povezane s finančnim instrumentom, ali pa te ugodnosti skoraj izničijo; in
- (c) struktura stroškov finančnega instrumenta je ustrezno pregledna za ciljni trg, na primer, tako da ne prikriva dajatev ali da ni preveč zapletena, da bi bila razumljiva.

13. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja zagotovijo, da informacije o finančnem instrumentu, zagotovljene distributerjem, vključujejo informacije o ustreznih kanalih za distribucijo finančnega instrumenta, postopku za odobritev produkta in oceno ciljnega trga ter da so primerne kakovosti, da lahko distributerji pravilno razumejo in priporočajo ali prodajajo finančni instrument.

14. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja redno pregledujejo finančne instrumente, ki jih pripravljajo, pri tem pa upoštevajo vsak dogodek, ki bi lahko bistveno vplival na potencialno tveganje za opredeljen ciljni trg. Investicijska podjetja preučijo, ali je finančni instrument še skladen s potrebami, značilnostmi in cilji ciljnega trga in, če se distribuira na ciljnim trgu, ali dosega stranke, s katerih potrebami, značilnostmi in cilji finančni instrument ni združljiv.

15. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja pred kakršno koli nadaljnjo izdajo ali ponovnim lansiranjem pregledajo finančni instrument, če so seznanjene s kakršnim koli dogodkom, ki bi lahko bistveno vplival na potencialno tveganje za vlagatelje, in v rednih časovnih presledkih ocenjujejo, ali finančni instrumenti delujejo, kot je bilo predvideno. Investicijska podjetja določijo pogostost rednih pregledov svojih finančnih instrumentov na podlagi relevantnih dejavnikov, vključno z dejavniki, povezanimi s kompleksnostjo ali inovativno naravo uporabljenih investicijskih strategij. Podjetja tudi opredelijo ključne dogodke, ki bi lahko vplivali na potencialno tveganje ali pričakovane donose finančnega instrumenta, kot sta:

- (a) prekoračitev praga, ki bo vplivala na profil donosa finančnega instrumenta, ali
- (b) kapitalska ustreznost nekaterih izdajateljev, katerih vrednostni papirji ali jamstva lahko vplivajo na uspešnost finančnega instrumenta.

Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja v primeru takega dogodka ustrezno ukrepajo, kar lahko zajema:

- (a) zagotavljanje ustreznih informacij o dogodku in njegovih posledicah za finančni instrument strankam ali distributerjem finančnega instrumenta, če investicijsko podjetje ne ponuja ali prodaja finančnega instrumenta neposredno strankam;
- (b) spremembe postopka za odobritev produkta;
- (c) ustavitev nadaljnje izdaje finančnega instrumenta;
- (d) spremembo finančnega instrumenta, da se preprečijo nepošteni pogodbeni pogoji;

- (e) preučitev, ali so prodajni kanali, po katerih se prodajajo finančni instrumenti, primerni, če podjetja ugotovijo, da se finančni instrument ne prodaja, kot je bilo predvideno;
- (f) stik z distributerjem, da bi razpravljali o spremembi distribucijskega procesa;
- (g) prenehanje razmerja z distributerjem ali
- (h) obveščanje ustreznega pristojnega organa.

#### Člen 10

### Obveznosti glede upravljanja produktov za distributerje

1. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja pri odločanju o razponu finančnih instrumentov, ki jih izdajajo sama ali druga podjetja, in storitev, ki jih nameravajo ponuditi ali priporočiti strankam, primerno in sorazmerno izpolnjujejo ustrezne zahteve iz odstavkov 2 do 10, pri čemer upoštevajo naravo finančnega instrumenta, investicijsko storitev in ciljni trg za produkt.

Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja izpolnjujejo tudi zahteve iz Direktive 2014/65/EU, kadar ponujajo ali priporočajo finančne instrumente, ki jih pripravijo podjetja, za katera ne velja Direktiva 2014/65/EU. Kot del tega postopka imajo taka investicijska podjetja vzpostavljene učinkovite ureditve za zagotovitev, da od teh pripraviljavcev produktov dobijo dovolj informacij o teh finančnih instrumentih.

Investicijska podjetja določijo ciljni trg za zadevni finančni instrument, tudi če ga pripraviljavec produktov ni določil.

2. Države članice zahtevajo, da imajo investicijska podjetja vzpostavljene ustrezne ureditve upravljanja produktov za zagotovitev, da so produkti in storitve, ki jih nameravajo ponujati ali priporočati, združljivi s potrebami, značilnostmi in cilji opredeljenega ciljnega trga ter da je načrtovana distribucijska strategija skladna z opredeljenim ciljnim trgom. Investicijska podjetja ustrezno opredelijo in ocenijo okoliščine in potrebe strank, na katere se nameravajo osredotočiti, da zagotovijo, da interesi strank niso ogroženi zaradi komercialnih ali finančnih pritiskov. Podjetja v okviru tega procesa opredelijo skupine strank, s katerih potrebami, značilnostmi in cilji produkt ali storitev nista združljiva.

Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja od pripraviljavcev produktov, za katere velja Direktiva 2014/65/EU, pridobijo informacije, ki jim omogočajo potrebno razumevanje in poznavanje produktov, ki jih nameravajo priporočati ali prodajati, da se zagotovi, da bodo ti produkti distribuirani v skladu s potrebami, značilnostmi in cilji opredeljenega ciljnega trga.

Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja sprejmejo vse razumne ukrepe za zagotovitev, da tudi od pripraviljavcev produktov, za katere ne velja Direktiva 2014/65/EU, pridobijo ustrezne in zanesljive informacije za zagotovitev, da bodo produkti distribuirani v skladu z značilnostmi, cilji in potrebami ciljnega trga. Če relevantne informacije niso javno dostopne, distributer sprejme vse razumne ukrepe, da jih pridobi od pripraviljavca produktov ali njegovega zastopnika. Sprejemljive javno dostopne informacije so informacije, ki so jasne, zanesljive in pripravljene za namene izpolnjevanja regulativnih zahtev, kot so zahteve glede razkritja v skladu z Direktivo 2003/71/ES <sup>(1)</sup> ali 2004/109/ES <sup>(2)</sup> Evropskega parlamenta in Sveta. Ta obveznost velja za produkte, ki se prodajajo na primarnih in sekundarnih trgih, ter se uporablja sorazmerno glede na obseg, v katerem je mogoče pridobiti javno dostopne informacije, in kompleksnost produkta.

Investicijska podjetja opredelijo ciljni trg in distribucijsko strategijo na podlagi informacij, pridobljenih od pripraviljavcev produktov, in informacij o svojih strankah. Če investicijsko podjetje deluje kot pripraviljavec produktov in distributer, se zahteva samo ena ocena ciljnega trga.

<sup>(1)</sup> Direktiva 2003/71/ES Evropskega parlamenta in sveta z dne 4. novembra 2003 o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in o spremembi Direktive 2001/34/ES (UL L 345, 31.12.2003, str. 64).

<sup>(2)</sup> Direktiva 2004/109/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. decembra 2004 o uskladitvi zahtev v zvezi s preglednostjo informacij o izdajateljih, katerih vrednostni papirji so sprejeti v trgovanje na reguliranem trgu, in o spremembah Direktive 2001/34/ES (UL L 390, 31.12.2004, str. 38).

3. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja pri odločanju o razponu finančnih instrumentov in storitev, ki jih ponujajo ali priporočajo, in zadevnih ciljnih trgih, vzdržujejo postopke in ukrepe za zagotovitev skladnosti z vsemi veljavnimi zahtevami iz Direktive 2014/65/EU, tudi z zahtevami v zvezi z razkritjem, oceno primernosti ali ustreznosti, spodbudami in ustreznim obvladovanjem nasprotij interesov. V zvezi s tem se posebna pozornost nameni primerom, ko nameravajo distributerji ponuditi ali priporočiti nove produkte ali kadar obstajajo razlike pri storitvah, ki jih zagotavljajo.
4. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja redno pregledujejo in posodablajo svoje ureditve upravljanja produktov za zagotovitev, da so še naprej trdne in primerne za svoj namen, in po potrebi ustrezno ukrepajo.
5. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja redno pregledujejo investicijske produkte, ki jih ponujajo ali priporočajo, ter storitve, ki jih zagotavljajo, pri tem pa upoštevajo vsak dogodek, ki bi lahko bistveno vplival na potencialno tveganje za opredeljen ciljni trg. Podjetja ocenijo vsaj, ali je produkt ali storitev še skladna s potrebami, značilnosti in cilji opredeljenega ciljnega trga in ali je načrtovana distribucijska strategija še ustrezna. Podjetja ponovno preučijo ciljni trg in/ali posodobijo ureditve upravljanja produktov, če ugotovijo, da so za določen produkt ali storitev napačno opredelila ciljni trg ali da produkt ali storitev ne ustreza več okoliščinam na opredeljenem ciljnem trgu, kot na primer, če postane produkt zaradi sprememb na trgu nelikviden ali zelo nestanovit.
6. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja zagotovijo, da njihova služba za zagotavljanje skladnosti nadzira razvoj in redne preglede ureditev upravljanja produktov, da se odkrije vsako tveganje, da podjetje ne izpolnjuje obveznosti, določenih v tem členu.
7. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja zagotovijo, da ima zadevno osebje potrebno strokovno znanje za razumevanje značilnosti produktov, ki jih nameravajo ponujati ali priporočati, in z njimi povezanih tveganj, ter zagotovljenih storitev in potreb, značilnosti in ciljev opredeljenega ciljnega trga.
8. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja zagotovijo, da ima upravljalni organ učinkovit nadzor nad procesom upravljanja produktov v podjetju, da se določi razpon investicijskih produktov, ki jih ponujajo ali priporočajo, in zagotovljenih storitev na zadevnih ciljnih trgih. Investicijska podjetja zagotovijo, da poročila o skladnosti, namenjena upravljalnemu organu, sistematično vključujejo informacije o produktih, ki jih ponujajo ali priporočajo, in zagotovljenih storitvah. Poročila o skladnosti se na zahtevo dajo na voljo pristojnim organom.
9. Države članice zagotovijo, da distributerji pripravljavcem produktov zagotovijo informacije o prodaji in, kjer je to primerno, informacije o zgoraj navedenih pregledih za podporo pregledom produktov, ki jih izvajajo pripravljavci produktov.
10. Če pri distribuciji produkta ali storitvi sodelujejo različna podjetja, države članice zagotovijo, da je investicijsko podjetje, ki ima neposreden poslovni odnos s strankami, končno odgovorno za izpolnjevanje obveznosti glede upravljanja produktov, določenih v tem členu. Vendar posredniška investicijska podjetja:
  - (a) zagotovijo, da se ustrezne informacije o produktu posredujejo od pripravljavca produktov do končnega distributerja v verigi;
  - (b) pripravljavcu produktov, če zahteva informacije o prodaji produktov, da bi izpolnil svoje obveznosti glede upravljanja produktov, omogočijo pridobitev teh informacij in
  - (c) uporabljajo obveznosti glede upravljanja produktov za pripravljavce produktov, kot je ustrezno, v zvezi s storitvijo, ki jo zagotavljajo.

#### POGLAVJE IV

#### SPODBUDE

##### Člen 11

#### Spodbude

1. Države članice zahtevajo, da investicijska podjetja, ki plačajo pristojbine ali provizije ali sprejmejo plačilo pristojbin ali provizij ali zagotovijo ali prejmejo nedenarno korist v zvezi z zagotavljanjem investicijske storitve ali pomožne storitve stranki, zagotovijo, da so vedno izpolnjeni vsi pogoji iz člena 24(9) Direktive 2014/65/EU in zahteve iz odstavkov 2–5.

2. Pristojbina, provizija ali nedenarna korist se šteje za namenjeno povečanju kakovosti zadevne storitve za stranko, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

- (a) utemeljena je z zagotovitvijo dodatne storitve ali storitve na višji ravni zadevni stranki, sorazmerno z ravno prejete spodbude, na primer:
  - (i) investicijsko svetovanje, ki ni samostojno, glede širokega nabora primernih finančnih instrumentov, vključno z ustreznim številom instrumentov ponudnikov produktov tretjih oseb, ki niso tesno povezani z investicijskim podjetjem, in dostopa do takih instrumentov;
  - (ii) investicijsko svetovanje, ki ni samostojno, združeno s: ponudbo stranki, najmanj na letni osnovi, za ocenjevanje kontinuirane primernosti finančnih instrumentov, v katere je stranka investirala, ali drugo redno storitvijo, ki bo verjetno dragocena za stranko, kot je svetovanje glede predlagane optimalne porazdelitve sredstev stranke; ali
  - (iii) zagotavljanje dostopa po konkurenčnih cenah do širokega nabora finančnih instrumentov, ki bodo verjetno zadovoljili potrebe stranke, vključno z ustreznim številom instrumentov ponudnikov produktov tretjih oseb, ki niso tesno povezani z investicijskim podjetjem, skupaj z zagotavljanjem orodij z dodano vrednostjo, kot so orodja za objektivne informacije, ki zadevni stranki pomagajo pri sprejemanju investicijskih odločitev ali ji omogočajo spremljanje, modeliranje in prilagajanje nabora finančnih instrumentov, v katere je investirala, ali zagotavljanjem rednih poročil o uspešnosti ter stroških in dajatvah, povezanih s finančnimi instrumenti;
- (b) ne koristi neposredno podjetju prejemniku, njegovim delničarjem ali zaposlenim brez oprijemljive koristi za zadevno stranko;
- (c) utemeljena je z zagotavljanjem stalne ugodnosti zadevni stranki v zvezi s tekočo spodbudo.

Pristojbina, provizija ali nedenarna korist se ne šteje za sprejemljivo, če je zagotavljanje zadevnih storitev stranki zaradi pristojbine, provizije ali nedenarne koristi pristransko ali izkrivljeno.

3. Investicijska podjetja neprekinjeno izpolnjujejo zahteve iz odstavka 2, vse dokler plačujejo ali prejemajo pristojbino, provizijo ali nedenarno korist.

4. Investicijska podjetja hranijo dokazila, da so vse pristojbine, provizije ali nedenarne koristi, ki jih je podjetje plačalo ali prejelo, namenjene povečanju kakovosti zadevne storitve za stranko:

- (a) z notranjim seznamom vseh pristojbin, provizij in nedenarnih koristi, ki jih je investicijsko podjetje prejelo od tretje osebe v zvezi z zagotavljanjem investicijskih ali pomožnih storitev, in
- (b) beleženjem, kako pristojbine, provizije in nedenarne koristi, ki jih je investicijsko podjetje plačalo ali prejelo ali jih namerava uporabiti, izboljšujejo kakovost storitev, zagotovljenih zadevnim strankam, in beleženjem ukrepov, ki se sprejmejo zato, da se ne okrni obveznost podjetja, da deluje pošteno, pravično in profesionalno v skladu z najboljšimi interesi stranke.

5. Investicijska podjetja za vsako plačilo ali korist, ki so jo prejele od tretje osebe ali so jo plačale tretji osebi, stranki razkrijejo naslednje informacije:

- (a) pred zagotovitvijo zadevne investicijske ali pomožne storitve investicijsko podjetje stranki razkrije informacije o zadevnem plačilu ali koristi v skladu z drugim pododstavkom člena 24(9) Direktive 2014/65/EU. Manjše nedenarne koristi se lahko opišejo na splošno. Druge nedenarne koristi, ki jih investicijsko podjetje prejme ali plača v zvezi z investicijsko storitvijo, zagotovljeno stranki, se cenovno ovrednotijo in razkrijejo ločeno;
- (b) če investicijsko podjetje predhodno ni moglo oceniti zneska plačila ali koristi, ki jo bo prejelo ali plačalo, in je namesto tega stranki razkrilo metodo izračuna tega zneska, podjetje svojim strankam naknadno zagotovi tudi informacije o točnem znesku prejetega ali plačanega plačila ali koristi in
- (c) vsaj enkrat na leto, dokler investicijsko podjetje prejema (tekoče) spodbude v zvezi z investicijskimi storitvami, ki jih zagotavlja zadevnim strankam, investicijsko podjetje svoje stranke individualno obvesti o dejanskem znesku prejetih ali plačanih plačil ali koristi. Manjše nedenarne koristi se lahko opišejo na splošno.

Investicijska podjetja pri izpolnjevanju teh zahtev upoštevajo pravila o stroških in dajatvah iz člena 24(4)(c) Direktive 2014/65/EU in člena 50 Delegirane uredbe Komisije (EU) 2017/565 <sup>(1)</sup>.

Če v distribucijski verigi sodeluje več podjetij, vsako podjetje, ki zagotavlja investicijsko ali pomožno storitev, izpolnjuje svoje obveznosti glede razkritja svojim strankam.

## Člen 12

### Spodbude v zvezi s storitvami samostojnega investicijskega svetovanja ali upravljanja portfeljev

1. Države članice zagotovijo, da investicijska podjetja, ki zagotavljajo samostojno investicijsko svetovanje ali upravljanje portfeljev, strankam vrnejo vse pristojbine, provizije ali kakršne koli denarne koristi, ki jih je plačala ali zagotovila katera koli tretja oseba ali oseba, ki deluje v imenu tretje osebe, v zvezi s storitvami, zagotovljenimi tej stranki, takoj ko je to po prejemu razumno mogoče. Vse pristojbine, provizije ali denarne koristi, prejete od tretjih strani v zvezi z zagotavljanjem samostojnega investicijskega svetovanja in upravljanja portfeljev, se v celoti prenesejo na stranko.

Investicijska podjetja uvedejo in izvajajo politiko, ki zagotavlja, da se vse pristojbine, provizije ali kakršne koli denarne koristi, ki jih je plačala ali zagotovila tretja oseba ali oseba, ki deluje v imenu tretje osebe, v zvezi z zagotavljanjem samostojnega investicijskega svetovanja in upravljanja portfeljev dodelijo in prenesejo vsaki posamezni stranki.

Investicijska podjetja obvestijo stranke o pristojbinah, provizijah ali kakršnih koli denarnih koristih, ki so bile prenesene nanje, na primer z rednimi poročili, zagotovljenimi strankam.

2. Investicijska podjetja, ki zagotavljajo samostojno investicijsko svetovanje ali upravljanje portfeljev, ne sprejemajo nedenarnih koristi, ki ne izpolnjujejo meril za sprejemljive manjše nedenarne koristi v skladu z odstavkom 3.

3. Merila za sprejemljive manjše nedenarne koristi izpolnjujejo naslednje koristi samo, če so:

- (a) informacije ali gradivo v zvezi s finančnim instrumentom ali investicijsko storitvijo, splošne narave ali prilagojene okoliščinam posamezne stranke;
- (b) pisno gradivo od tretje osebe, ki ga je naročil in plačal podjetniški izdajatelj ali potencialni izdajatelj za promocijo nove izdaje tega podjetja, ali če izdajatelj pogodbeno najame in plača tretjo osebo za redno pripravljane takšnega gradiva, pod pogojem, da je poslovni odnos jasno razkrit v gradivu in je gradivo istočasno javno dostopno vsem investicijskim podjetjem, ki ga želijo prejeti, ali splošni javnosti;
- (c) udeležba na konferencah, seminarjih in drugih usposabljanjih o koristih in značilnosti določenega finančnega instrumenta ali investicijske storitve;
- (d) gostoljubnost razumne vrednosti *de minimis*, kot sta hrana in pijača na poslovnem sestanku ali konferenci, seminarju ali drugem usposabljanju, navedenem v točki (c), in
- (e) druge manjše nedenarne koristi, za katere država članica meni, da bi lahko izboljšale kakovost storitve, zagotovljene stranki, in ki so ob upoštevanju vseh koristi, ki jih zagotovi en subjekt ali skupina subjektov, takšnega obsega in narave, da ni verjetno, da bi škodovala izpolnjevanju obveznosti investicijskega podjetja, da deluje v najboljšem interesu stranke.

Sprejemljive manjše nedenarne koristi so razumne in sorazmerne ter takšnega obsega, da ni verjetno, da bodo na kakršen koli način vplivale na ravnanje investicijskega podjetja tako, da bi to škodovalo interesom zadevne stranke.

Manjše nedenarne koristi se razkrijejo pred zagotovitvijo zadevnih investicijskih ali pomožnih storitev strankam. V skladu s členom 11(5)(a) se lahko manjše nedenarne koristi opišejo na splošno.

<sup>(1)</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/565 z dne 25. aprila 2016 o dopolnitvi Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z organizacijskimi zahtevami in pogoji poslovanja investicijskih podjetij ter opredeljenimi izrazi za namene navedene direktive (glej stran 1 tega Uradnega lista).



## Člen 13

**Spodbude v zvezi z raziskavami**

1. Države članice zagotovijo, da se raziskave, ki jih tretje osebe zagotovijo investicijskim podjetjem, ki strankam zagotavljajo storitve upravljanja portfeljev ali druge investicijske ali pomožne storitve, ne štejejo za spodbudo, če se prejmejo v zameno za kar koli od naslednjega:

- (a) neposredna plačila investicijskih podjetij iz njihovih lastnih sredstev;
- (b) plačila s posebnega plačilnega računa za raziskave, ki ga nadzira investicijsko podjetje, če so izpolnjeni naslednji pogoji v zvezi z vodenjem računa:
  - (i) plačilni račun za raziskave se financira iz posebne dajatve za raziskave, zaračunane stranki;
  - (ii) investicijska podjetja v okviru vzpostavitve plačilnega računa za raziskave in dogovarjanja o višini dajatve za raziskave s strankami določijo in redno ocenjujejo proračun za raziskave kot notranji upravni ukrep;
  - (iii) investicijsko podjetje je odgovorno za plačilni račun za raziskave;
  - (iv) investicijsko podjetje redno ocenjuje kakovost kupljenih raziskav na podlagi trdnih meril kakovosti in njihove možnosti prispevanja k boljšim investicijskim odločitvam.

Kar zadeva točko (b) prvega pododstavka, če investicijsko podjetje uporablja plačilni račun za raziskave, strankam zagotovi naslednje informacije:

- (a) pred zagotovitvijo investicijske storitve strankam, informacije o proračunsko določenem znesku za raziskave in znesku ocenjene dajatve za raziskave za vsako stranko;
- (b) letne informacije o skupnih stroških, ki jih je imela vsaka stranka zaradi raziskav, ki so jih opravile tretje strani.

2. Če ima investicijsko podjetje plačilni račun za raziskave, države članice zagotovijo, da mora investicijsko podjetje na zahtevo svojih strank ali pristojnih organov tudi zagotoviti povzetek ponudnikov, ki so prejeli plačila s tega računa, skupni znesek, ki jim je bil izplačan v določenem obdobju, koristi in storitve, ki jih je prejelo investicijsko podjetje, in primerjavo skupnega zneska, porabljenega s tega računa, s proračunom, ki ga je za to obdobje določilo podjetje, pri čemer navede vse popuste ali prenose morebitnih preostalih sredstev na računu v naslednje obdobje. Za namene točke (b)(i) odstavka 1 posebna dajatev za raziskave:

- (a) temelji zgolj na proračunu za raziskave, ki ga določi investicijsko podjetje za opredelitev potrebe po raziskavah, ki jih opravijo tretje osebe, v zvezi z investicijskimi storitvami, ki jih zagotavlja svojim strankam, in
- (b) ni povezana z obsegom in/ali vrednostjo poslov, ki se izvajajo v imenu strank.

3. Pri vsaki operativni ureditvi za zbiranje dajatev strank za raziskave, pri kateri se dajatev ne pobira ločeno, ampak skupaj s provizijo za posle, se opredeljena dajatev za raziskave navede ločeno, pogoji iz točke (b) iz prvega pododstavka odstavka 1 in drugega pododstavka odstavka 1 pa so v celoti izpolnjeni.

4. Skupni znesek prejete dajatve za raziskave ne sme preseči proračuna za raziskave.

5. Investicijsko podjetje se v dogovoru o upravljanju investicij ali splošnih pogojih poslovanja s strankami dogovori o dajatvi za raziskave, kot jo v proračunu določi podjetje, in pogostosti odtegnitve te posebne dajatve za raziskave od sredstev stranke v danem letu. Proračun za raziskave se sme povečati šele potem, ko so bile strankam zagotovljene jasne informacije o takšnih načrtovanih povečanjih. Če je ob koncu obdobja na plačilnem računu za raziskave presežek, ima podjetje vzpostavljen postopek za povrnitev tega zneska stranki ali njegovo izravnavo s proračunom in dajatvijo za raziskave, izračunanima za naslednje obdobje.

6. Za namene točke (b)(ii) prvega pododstavka odstavka 1 proračun za raziskave upravlja izključno investicijsko podjetje in temelji na razumni oceni potreb po raziskavah, ki jih opravijo tretje osebe. Dodeljevanje sredstev iz proračuna za raziskave za nakup raziskav, ki jih opravijo tretje osebe, je predmet ustreznih kontrol in nadzora višjega vodstva, da se zagotovi, da se proračun upravlja in uporablja v najboljšem interesu strank podjetja. Te kontrole vključujejo jasno revizijsko sled za plačila ponudnikom raziskav in za načine določitve plačil zneskov glede na merila kakovosti iz odstavka 1(b)(iv). Investicijska podjetja proračuna za raziskave in plačilnega računa za raziskave ne uporabljajo za financiranje notranjih raziskav.

7. Investicijsko podjetje lahko za namene točke (b)(iii) odstavka 1 prenese upravljanje plačilnega računa za raziskave na tretjo osebo pod pogojem, da ureditev olajša nakup raziskav, ki jih opravijo tretje osebe, in plačila ponudnikom raziskav v imenu investicijskega podjetja brez nepotrebne odlašanja v skladu z navodili investicijskega podjetja.

8. Investicijska podjetja za namene točke (b)(iv) odstavka 1 določijo vse potrebne elemente v pisni obliki in jih posredujejo svojim strankam. To vključuje tudi obseg, v katerem lahko raziskave, kupljene z uporabo plačilnega računa za raziskave, koristijo portfeljem strank, vključno z upoštevanjem investicijskih strategij, ki se uporabljajo za različne vrste portfeljev, in pristopom, ki ga bo uporabilo podjetje za pošteno porazdelitev takih stroškov med različne portfelje strank, kjer je to ustrezno.

9. Investicijsko podjetje, ki zagotavlja storitve izvajanja, opredeli ločene dajatve za te storitve, ki odražajo samo stroške izvršitve posla. Za zagotovitev vsake druge koristi ali storitve istega investicijskega podjetja investicijskim podjetjem s sedežem v Uniji se uporablja ločeno prepoznavna dajatev; na dobavo teh koristi ali storitev in dajatve zanje ne vplivajo ravni plačila za storitve izvrševanja niti ni pogojena z njimi.

#### POGLAVJE V

#### KONČNE DOLOČBE

##### Člen 14

#### Začetek veljavnosti in uporaba

1. Države članice sprejmejo in objavijo zakone in druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo, najpozneje do 3. julija 2017. Besedilo teh predpisov takoj sporočijo Komisiji.

Navedene določbe uporabljajo od 3. januarja 2018.

Države članice se v sprejetih predpisih sklicujejo na to direktivo ali pa sklic nanjo navedejo ob njihovi uradni objavi. Način sklicevanja določijo države članice.

2. Države članice sporočijo Komisiji besedilo temeljnih določb nacionalne zakonodaje, sprejete na področju, ki ga zajema ta direktiva.

##### Člen 15

Ta direktiva začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

##### Člen 16

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V Bruslju, 7. aprila 2016

Za Komisijo  
Predsednik  
Jean-Claude JUNCKER