

**DIREKTIVA KOMISIJE 2006/73/ES**

z dne 10. avgusta 2006

**o izvajanju Direktive 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z organizacijskimi zahtevami in pogoji poslovanja investicijskih družb ter opredeljenimi izrazi za namene navedene direktive**

(Besedilo velja za EGP)

KOMISIJA EVROPSKIH SKUPNOSTI JE –

ob upoštevanju Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti,

ob upoštevanju Direktive 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. aprila 2004 o trgih finančnih instrumentov in o spremembah direktiv Sveta 85/611/EGS in 93/6/EGS ter Direktive 2000/12/ES Evropskega parlamenta in Sveta in o razveljavitvi Direktive Sveta 93/22/EGS<sup>(1)</sup>, ter zlasti člena 4(2), člena 13(10), člena 18(3), člena 19(10), člena 21(6), člena 22(3) in člena 24(5) Direktive,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Direktiva 2004/39/ES določa okvir za regulativno ureditev finančnih trgov v Skupnosti, ki med drugim ureja pogoje poslovanja za investicijske družbe pri opravljanju investicijskih storitev in, če je primerno, pomožnih storitev in investicijskih dejavnosti; organizacijske zahteve za investicijske družbe, ki opravljajo take storitve in dejavnosti, ter za regulirane trge; zahteve v zvezi s poročanjem o transakcijah s finančnimi instrumenti; in zahteve po preglednosti za transakcije z delnicami, sprejetimi v trgovanje na reguliranem trgu.
- (2) Pravila za izvajanje ureditve, ki ureja organizacijske zahteve za investicijske družbe, ki profesionalno opravljajo investicijske storitve ter, če je primerno, pomožne storitve in investicijske dejavnosti na reguliranih trgih, morajo biti skladna s ciljem Direktive 2004/39/ES. Oblikovana bi morala biti tako, da bi zagotovila visoko stopnjo integritete, pristojnosti in stabilnosti med investicijskimi družbami ter subjekti, ki poslujejo na reguliranih trgih ali MTF, ter se uporabljala na enoten način.
- (3) Treba je določiti jasne organizacijske zahteve in postopke za investicijske družbe, ki opravljajo take storitve ali dejavnosti. Zlasti je treba predvideti stroge postopke za zadeve, kakor so skladnost, upravljanje s tveganji, reševanje pritožb, osebne transakcije, zunanje izvajanje ter ugotavljanje, obvladovanje in razkritje navzkrižij interesov.
- (4) Organizacijske zahteve in pogoji za izdajo dovoljenja investicijskim družbam bi morali biti določeni v obliki

sklopa pravil, ki zagotavlja enotno uporabo ustreznih določb Direktive 2004/39/ES. To je potrebno, da se investicijskim družbam zagotovijo enake možnosti za enak dostop na vse trge v Skupnosti in odstranijo ovire, povezane s postopki izdaje dovoljenj, za čezmejne dejavnosti na področju investicijskih storitev.

- (5) Pravila za izvajanje ureditve, ki določa pogoje poslovanja za opravljanje investicijskih in pomožnih storitev ter investicijskih dejavnosti, naj odražajo cilj, ki je podlaga za tako ureditev. To pomeni, da bi morale biti oblikovane tako, da bi zagotovile visoko stopnjo varstva vlagateljev, ki bi se uporabljala na enoten način z uvedbo jasnih standardov in zahtev, ki urejajo odnos med investicijsko družbo in njeno stranko. Po drugi strani, kar zadeva varstvo vlagateljev, zlasti pa zagotavljanje informacij vlagateljem ali pridobivanje informacij od vlagateljev, bi bilo treba upoštevati naravo zadevne stranke ali potencialne stranke, in sicer, ali je majhni vlagatelj ali poklicna stranka.
- (6) Oblika direktive je potrebna, da se omogoči prilagoditev izvedbenih določb posebnostim določenega trga in pravnega sistema v vsaki državi članici.
- (7) Za zagotovitev enotne uporabe različnih določb Direktive 2004/39/ES je treba določiti usklajen sklop organizacijskih zahtev in pogojev poslovanja za investicijske družbe. Zato države članice in pristojni organi pri prenosu in uporabi pravil iz te direktive ne bi smeli dodajati dodatnih zavezujočih pravil, razen če to izrecno določa ta direktiva.
- (8) V izjemnih okoliščinah pa bi morale imeti države članice možnost, da določijo še dodatne zahteve za investicijske družbe, poleg tistih, ki so določene v pravilih za izvajanje. Tak poseg pa bi moral biti omejen na primere, ko posebna tveganja za varstvo vlagateljev ali celovitost trga, vključno s tistimi, ki so povezana s stabilnostjo finančnega sistema, niso bila ustrezno obravnavana v zakonodaji Skupnosti, hkrati pa bi moral biti strogo sorazmeren.
- (9) Morebitne dodatne zahteve, ki jih države članice zadržijo ali določijo v skladu s to direktivo, ne smejo omejevati ali

<sup>(1)</sup> UL L 145, 30.4.2004, str. 1. Direktiva, kakor je bila spremenjena z Direktivo 2006/31/ES (UL L 114, 27.4.2006, str. 60).

drugače vplivati na pravice investicijskih družb na podlagi členov 31 in 32 Direktive 2004/39/ES.

- (10) Posebna tveganja, ki jih obravnavajo morebitne dodatne zahteve, ki jih obdržijo države članice na datum začetka uporabe te direktive, bi morala biti posebej pomembna za strukturo trga zadevne države, vključno z obnašanjem družb in potrošnikov na navedenem trgu. Ocena navedenih posebnih tveganj bi morala biti narejena v okviru zakonodajnega režima, ki ga vzpostavljajo Direktiva 2004/39/ES in njena natančna pravila za izvajanje. Kakršna koli odločitve, da se ohranijo dodatne zahteve, naj se opravi s primernim upoštevanjem ciljev navedene direktive odstraniti ovire za čezmejno opravljanje investicijskih storitev z uskladitvijo zahtev za prvotno dovoljenje in poslovanje investicijskih družb.
- (11) Investicijske družbe se med sabo precej razlikujejo po velikosti, strukturi in naravi poslovanja. Regulativna ureditev bi morala biti prilagojena tej raznovrstnosti, hkrati pa bi morala določati nekatere temeljne regulativne zahteve, ki so primerne za vse družbe. Regulirani subjekti bi morali izpolnjevati obveznosti in zasnovo na visoki ravni ter sprejeti ukrepe, ki so najbolj primerni za njihovo posebno naravo in okoliščine.
- (12) Vendar pa regulativna ureditev, ki za investicijske družbe predstavlja preveč negotovosti, lahko zmanjšuje učinkovitost. Od pristojnih organov se pričakuje, da izdajo razlagalna navodila za določbe iz te direktive, zlasti z namenom pojasniti praktično uporabo zahtev iz te direktive za posebne vrste družb in okoliščin. Nezavezujoča navodila te vrste bi med drugim lahko pojasnila, kako se določbe te direktive in Direktive 2004/39/ES uporabljajo glede na spremembe na trgu. Za zagotovitev enotne uporabe te direktive in Direktive 2004/39/ES lahko Komisija izda navodila s pomočjo razlagalnega sporočila ali na drugi način. Poleg tega lahko Odbor evropskih regulatorjev trgov vrednostnih papirjev izda navodila, da bi zavaroval usklajeno uporabo te direktive in Direktive 2004/39/ES med pristojnimi organi.
- (13) Organizacijske zahteve iz Direktive 2004/39/ES ne posegajo v sisteme za registracijo posameznikov, ki sodelujejo z investicijskimi družbami, določene z nacionalno zakonodajo.
- (14) Za namene določb te direktive, ki zahtevajo, da investicijske družbe vzpostavijo, izvajajo in vzdržujejo primerno politiko upravljanja s tveganji, bi morala tveganja v zvezi z dejavnostmi družbe, procesi in sistemi vključevati tveganja, povezana z zunanjim izvajanjem kritičnih ali pomembnih funkcij ali investicijskih storitev ali dejavnosti. Taka tveganja bi morala vključevati tveganja, povezana z razmerjem med družbo in ponudnikom storitev, ter potencialna tveganja, ki nastanejo, ko so dejavnosti, ki jih več investicijskih družb ali drugih reguliranih subjektov odda v zunanje izvajanje, dodeljene omejenemu številu izvajalcev.
- (15) Dejstvo, da funkcijo upravljanja s tveganjem in funkcijo spremljanja skladnosti opravlja ista oseba, ne ogroža nujno neodvisnega delovanja posamezne funkcije. Pogoji, da osebe, ki se ukvarjajo s funkcijo skladnosti, ne bi smele opravljati tudi funkcij, ki jih nadzorujejo, in da metoda določanja nadomestila takih oseb ne bi smela ogroziti njihove objektivnosti, lahko niso sorazmerni v primeru majhnih investicijskih družb. Za večje družbe pa bi bili nesorazmerni samo v izjemnih okoliščinah.
- (16) Številne določbe Direktive 2004/39/ES zahtevajo, da investicijske družbe zbirajo in vzdržujejo informacije o strankah in storitvah za stranke. Če navedene zahteve vključujejo zbiranje in obdelavo osebnih podatkov, bi morale družbe zagotoviti skladnost z nacionalnimi ukrepi za izvajanje Direktive 95/46/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. oktobra 1995<sup>(1)</sup> o varstvu posameznikov pri obdelavi osebnih podatkov in o prostem pretoku takih podatkov.
- (17) Če se v imenu osebe opravijo zaporedne osebne transakcije v skladu s predhodnimi navodili, ki jih je dala navedena oseba, se obveznosti na podlagi določb te direktive v zvezi z osebnimi transakcijami ne bi smele uporabljati ločeno za vsako tako zaporedno transakcijo, če navedena navodila ostanejo veljavna in nespremenjena. Podobno se navedene obveznosti ne bi smele uporabljati za prekinitve ali umik takih navodil, če kateri koli finančni instrument, ki je bil pred tem kupljen v skladu z navodili, ni prodan hkrati s prekinitvijo ali odpravo navodil. Vendar pa bi se morale te obveznosti uporabljati za osebno transakcijo ali za začetek zaporednih osebnih transakcij, ki se izvedejo v imenu iste osebe, če se navedena navodila spremenijo ali če se izdajo nova navodila.
- (18) Pristojni organi ne bi smeli izdati dovoljenja za opravljanje investicijskih storitev ali dejavnosti na podlagi splošne prepovedi zunanjega izvajanja ene ali več kritičnih ali pomembnih funkcij ali investicijskih storitev ali dejavnosti. Investicijske družbe bi morale imeti dovoljenje za oddajanje takih dejavnosti v zunanje izvajanje, če ureditve za zunanje izvajanje, ki jih določi podjetje, izpolnjujejo nekatere pogoje.
- (19) Za namen določb te direktive, ki določajo pogoje za zunanje izvajanje kritičnih ali pomembnih operativnih funkcij ali investicijskih storitev ali dejavnosti, bi se moralo šteti, da zunanje izvajanje, pri katerem bi se prenesle funkcije v tolikšni meri, da bi družba postala samo družba

<sup>(1)</sup> UL L 281, 23.11.1995, str. 31. Direktiva, kakor je bila spremenjena z Uredbo (ES) št. 1882/2003 (UL L 284, 31.10.2003, str. 1).

na papirju, škoduje pogojem, ki jih mora izpolnjevati investicijska družba, da pridobi in ohrani dovoljenje v skladu s členom 5 Direktive 2004/39/ES.

- (20) Zunanje izvajanje investicijskih storitev ali dejavnosti ali funkcij, ki so odločilnega pomena ali pomembne, lahko predstavlja bistveno spremembo pogojev za izdajo dovoljenja investicijski družbi, kakor je določeno v členu 16(2) Direktive 2004/39/ES. Če naj se taki dogovori o zunanjem izvajanju sklenejo potem, ko investicijska družba pridobi dovoljenje v skladu z določbami poglavja I naslova II Direktive 2004/39/ES, mora biti pristojni organ o navedenih dogovorih obveščen, če to zahteva člen 16(2) Direktive 2004/39/ES.
- (21) Ta direktiva zahteva, da investicijske družbe predhodno obvestijo odgovorni pristojni organ o vseh dogovorih o zunanjem izvajanju za upravljanje s portfelji majhnih vlagateljev, ki jih želijo skleniti s ponudnikom storitev, ki se nahaja v tretji državi, kjer nekateri posebni pogoji niso izpolnjeni. Vendar pa se ne pričakuje, da bodo pristojni organi izdali dovoljenje ali drugače odobrili tak dogovor ali njegove pogoje. Namen obvestila je predvsem zagotoviti, da imajo pristojni organi v ustreznih primerih priložnost ukrepati. Investicijska družba je pristojna za pogajanja glede pogojev dogovora o zunanjem izvajanju ter za zagotovitev skladnosti navedenih pogojev z obveznostmi družbe na podlagi te direktive in Direktive 2004/39/ES, brez formalnega poseganja pristojnega organa.
- (22) Za namene regulativne preglednosti in za zagotavljanje primerne ravni gotovosti za investicijske družbe ta direktiva zahteva, da vsak pristojni organ objavi izjavo o svoji politiki v zvezi z oddajanjem storitev portfeljskega upravljanja za majhne vlagatelje v zunanje izvajanje izvajalcem, ki se nahajajo v tretjih državah. Navedena izjava mora vsebovati primere, v katerih pristojni organ najverjetneje ne bo nasprotoval takemu zunanjemu izvajanju, ter razlago, zakaj zunanje izvajanje v takih primerih ne bo škodovalo zmožnosti družbe, da izpolni splošne pogoje za zunanje izvajanje na podlagi te direktive. V navedeni razlagi naj pristojni organ vedno navede razloge, zakaj zunanje izvajanje v navedenih primerih ne bi preprečevalo učinkovitosti dostopa do vseh informacij v zvezi s storitvijo, oddano v zunanje izvajanje, ki jih organ potrebuje za opravljanje svojih zakonskih funkcij v zvezi z investicijsko družbo.
- (23) Če investicijska družba pri kvalificiranem skladu denarnega trga deponira sredstva, ki jih vodi v imenu stranke, se enote v navedenem skladu denarnega trga vodijo v skladu z zahtevami za vodenje finančnih instrumentov, ki pripadajo strankam.
- (24) Okoliščine, za katere se šteje, da bi lahko pripeljale do navzkrižja interesov, naj vključujejo primere, v katerih

obstaja navzkrižje med interesi družbe ali nekaterih z družbo ali skupino družbe povezanih oseb in dolžnostjo družbe, ki jo ima do stranke; ali med različnimi interesi dveh ali več strank družbe, do katerih ima družba dolžnost. Ni dovolj, da družba lahko pridobi ugodnost, če to ne predstavlja tudi morebitne škode za stranko, ali da ena stranka, do katere ima družba dolžnost, lahko pridobi ugodnost ali prepreči izgubo, ne da bi to povzročilo morebitno izgubo drugi taki stranki.

- (25) Navzkrižja interesov naj bi se urejala le, če investicijsko ali pomožno storitev opravlja investicijska družba. Status stranke, za katero se opravlja storitev, in sicer ali gre za majhnega vlagatelja, poklicno stranko ali primerno pogodbeno stranko, je za ta namen nepomemben.
- (26) Pri izpolnjevanju svoje obveznosti, da na podlagi Direktive 2004/39/ES vzpostavi politiko obvladovanja navzkrižja interesov, ki določa okoliščine, ki predstavljajo ali bi lahko povzročile navzkrižje interesov, investicijska družba nameni posebno pozornost dejavnostim investicijskih raziskav in svetovanja, lastniškega trgovanja, upravljanja portfelja in dejavnosti podjetniškega financiranja, vključno z izvedbo prodaje primarne izdaje finančnih instrumentov z obveznostjo odkupa ali prodaje v okviru ponudbe vrednostnih papirjev ter svetovanja na področju združitve in prevzemov. Taka posebna pozornost je zlasti pomembna, če družba ali oseba, ki je z njo neposredno ali posredno povezana prek nadzora, hkrati opravlja dve ali več navedenih dejavnosti.
- (27) Cilj investicijskih družb bi moral biti ugotavljanje in upravljanje navzkrižij interesov, ki nastanejo v zvezi z različnimi poslovnimi dejavnostmi in dejavnostmi skupine, na podlagi izčrpane politike obvladovanja navzkrižij interesov. Zlasti če investicijska družba razkrije navzkrižje interesov, ne bi smela biti oproščena obveznosti ohranjanja in upravljanja učinkovite organizacijske in upravne ureditve, ki jih zahteva člen 13(3) Direktive 2004/39/ES. Razkritje določenih navzkrižij interesov se zahteva v členu 18(2) Direktive 2004/39/ES, vendar pa prekomerno zanašanje na razkritje brez ustrezne obravnave, kako upravljanje navzkrižja na najbolj primeren način, ni dovoljeno.
- (28) Investicijske raziskave bi morale biti podkategorija tiste vrste informacij, ki so opredeljene kot priporočilo v Direktivi 2003/125/ES z dne 22. decembra 2003 o izvajanju Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi s pravično predstavitvijo investicijskih priporočil in razkrivanjem navzkrižij interesov<sup>(1)</sup>, vendar se uporabljajo za finančne instrumente, opredeljene v Direktivi 2004/39/ES. Določbe Direktive 2003/125/ES v zvezi s pravično predstavitvijo investicijskih priporočil in razkrivanjem navzkrižij interesov se uporabljajo tudi za

<sup>(1)</sup> UL L 339, 24.12.2003, str. 73.

tisto vrsto priporočil, ki so opredeljena na ta način in ne predstavljajo investicijskih raziskav, kakor so opredeljene v tej direktivi.

- (29) Ukrepi in ureditve, ki jih sprejme investicijska družba za obvladovanje navzkrižij interesov, ki bi lahko nastala pri pripravi in razširjanju gradiva, predstavljenega kot investicijska raziskava, morajo biti ustrezni za varstvo objektivnosti in neodvisnosti finančnih analitikov in investicijskih raziskav, ki jih pripravijo. Navedeni ukrepi in ureditve bi morali finančnim analitikom zagotoviti ustrezno stopnjo neodvisnosti od interesov oseb, katerih odgovornosti ali poslovni interesi bi se lahko utemeljeno šteli, da prihajajo v navzkrižje z interesi oseb, katerim se dostavijo investicijske raziskave.
- (30) Osebe, za katere se lahko utemeljeno šteje, da bi lahko njihove odgovornosti ali poslovni interesi prišli v navzkrižje z interesi oseb, katerim je dostavljena investicijska raziskava, naj vključujejo osebe, ki se ukvarja s podjetniškim financiranjem, in osebe, ki se v imenu strank ali družbe ukvarjajo s prodajo in trgovanjem.
- (31) Izjemne okoliščine, v katerih lahko finančni analitiki in druge osebe, povezane z investicijsko družbo, ki se ukvarjajo z izdelavo investicijskih raziskav, s predhodnim dovoljenjem opravljajo osebne transakcije z instrumenti, na katere se nanaša raziskava, bi morale vključevati tiste okoliščine, v katerih mora finančni analitik ali druga oseba likvidirati pozicijo iz osebnih razlogov, ki izhajajo iz finančnih težav.
- (32) Majhna darila ali manjša gostoljubnost, ki ne presega ravni, navedene v politiki družbe za obvladovanje navzkrižij interesov in omenjene v kratkem opisu navedene politike, ki je na voljo strankam, se ne bi smeli obravnavati kot spodbude za namene določb v zvezi z investicijskimi raziskavami.
- (33) Pojem dostave investicijskih raziskav strankam ali javnosti ne bi smel vključevati dostave izključno osebam znotraj skupine investicijske družbe.
- (34) Ta priporočila bi se morala obravnavati kot priporočila, vsebovana v investicijskih raziskavah, ki niso bila umaknjena in niso prenehala veljati.
- (35) Za večjo spremembo investicijske raziskave, ki jo pripravi tretja oseba, in izdelavo raziskave naj se uporabljajo iste zahteve.
- (36) Finančni analitiki ne bi smeli sodelovati v dejavnostih razen priprave investicijskih raziskav, če tako sodelovanje ni skladno z vzdrževanjem objektivnosti navedene osebe. Kot sodelovanje, ki je neskladno z vzdrževanjem objektivnosti navedene osebe, bi se običajno moralo šteti sodelovanje v naslednjih dejavnostih: sodelovanje v dejavnostih investicijskega bančništva, kakor so dejavnosti podjetniškega financiranja in prodaje primarne izdaje finančnih instrumentov z obveznostjo odkupa, sodelovanje v oglaševanju novih poslov ali novih izdaj finančnih instrumentov ali drugačno sodelovanje pri pripravi izdajateljskega trženja.
- (37) Brez poseganja v določbe te direktive v zvezi s pripravo ali pošiljanjem investicijske raziskave je priporočljivo, da izdelovalci investicijskih raziskav, ki niso investicijske družbe, razmislijo o sprejetju internih politik in postopkov, ki bodo zagotovili, da lahko izpolnjujejo tudi načela iz te direktive v zvezi z varstvom neodvisnosti in objektivnosti navedene raziskave.
- (38) Zahteve, ki jih določa ta direktiva, vključno s tistimi, ki se nanašajo na osebne transakcije, ravnanje s spoznanji investicijske raziskave ter izdelavo in objavo investicijske raziskave, se uporabljajo brez poseganja v druge zahteve Direktive 2004/39/ES in Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 28. januarja 2003 o trgovanju z notranjimi informacijami in tržni manipulaciji (zloraba trga) <sup>(1)</sup> ter njihove ukrepe za izvajanje.
- (39) Za namene določb o spodbudah v tej direktivi, bi se v primeru, da investicijska družba prejme provizijo v zvezi z investicijskim nasvetom ali splošnimi priporočili, v okoliščinah, ko nasvet ali priporočila zaradi prejetja provizije niso pristranski, moralo šteti, da to izboljša kakovost investicijskega svetovanja stranki.
- (40) Ta direktiva investicijskim družbam omogoča, da dajejo ali prejemajo nekatere spodbude samo ob upoštevanju posebnih pogojev, če se le-ti razkrijejo stranki ali če jih da ali prejme stranka ali oseba v imenu stranke.
- (41) Ta direktiva zahteva, da investicijske družbe, ki opravljajo investicijske storitve razen investicijskega svetovanja novim majhnim vlagateljem, da sklenejo pisno osnovno pogodbo s stranko, v kateri so navedene osnovne pravice in obveznosti družbe in stranke. Vendar pa ne določa drugih obveznosti glede oblike, vsebine in delovanja pogodb za opravljanje investicijskih ali pomožnih storitev.
- (42) Ta direktiva določa zahteve za tržne komunikacije, ki zadevajo samo obveznost iz člena 19(2) Direktive 2004/39/ES, da morajo biti informacije, naslovljene na stranke, vključno s tržnimi komunikacijami, poštene, jasne in ne zavajajoče.
- (43) Nobena določba v tej direktivi ne zahteva, da pristojni organi odobrijo vsebino in obliko tržnih komunikacij. Vendar jim tega niti ne preprečuje, če vsaka taka predhodna odobritev temelji samo na izpolnjevanju obveznosti

<sup>(1)</sup> UL L 96, 12.4.2003, str. 16.

v Direktivi 2004/39/ES, da morajo biti informacije za stranke, vključno s tržnimi komunikacijami, poštene, jasne in ne zavajajoče.

- (44) Potrebno je vzpostaviti ustrezne in usklajene zahteve po informacijah, ki bodo upoštevale status stranke kot majhnega vlagatelja ali poklicne stranke. Eden od ciljev Direktive 2004/39/ES je zagotoviti sorazmerno ravnovesje med varstvom vlagateljev in razkritjem obveznosti, ki se uporabljajo za investicijske družbe. V ta namen je ustrezno vključiti manj stroge zahteve po določenih informacijah v to direktivo v zvezi s poklicnimi strankami, kakor se uporabljajo za majhne vlagatelje. Poklicne stranke bi morale biti ob upoštevanju omejenih izjem sposobne same ugotoviti informacije, ki jih potrebujejo, da sprejmejo premišljeno odločitev, in da od investicijske družbe zahtevajo, da jim navedene informacije zagotovi. Če so take zahteve po informacijah razumne in sorazmerne, naj investicijske družbe zagotovijo dodatne informacije.
- (45) Investicijske družbe morajo strankam ali potencialnim strankam zagotoviti primerne informacije o naravi finančnih instrumentov in o tveganjih, povezanih z naložbami vanje, tako da se lahko stranke ustrezno obveščeno odločajo o naložbah. Te informacije so lahko različno natančne glede na uvrstitev stranke v kategorijo majhnih vlagateljev ali poklicnih strank ter naravo in profil tveganja finančnih instrumentov, ki se ponujajo, nikoli pa ne smejo biti tako splošne, da bi bili zaradi tega izpuščeni nujni elementi. Možno je, da bodo za nekatere finančne instrumente zadostovale samo informacije o vrsti instrumenta, drugi pa bodo zahtevali specifične informacije.
- (46) Pogoji, ki jih morajo izpolnjevati informacije, ki jih investicijske družbe naslovijo na stranke in potencialne stranke, in sicer da so poštene, jasne in ne zavajajoče, bi se morali uporabljati za komunikacije, namenjene majhnim vlagateljem na način, ki je primeren in sorazmeren, na primer ob upoštevanju komunikacijskih sredstev in informacij, ki naj bi jih komunikacija posredovala strankam ali potencialnim strankam. Zlasti ne bi bilo primerno uporabljati takih pogojev za tržne komunikacije, ki vsebujejo samo eno ali več izmed naslednjega: naziv družbe, logotip ali drugo podobo, povezano z družbo, kontaktno osebo, vrste investicijskih storitev, ki jih opravlja družba, ali njene pristojbine ali provizije.
- (47) Za namene Direktive 2004/39/ES in te direktive naj se šteje, da so informacije zavajajoče, če bi lahko zavajale osebo ali osebe, na katere so naslovljene ali ki jih bodo verjetno prejele, ne glede na to, ali oseba, ki pošilja informacije, meni, da so zavajajoče, ali jih pripravi z namenom zavajanja.
- (48) Pri ugotavljanju, ali so informacije zagotovljene pravočasno pred rokom, ki je naveden v tej direktivi, naj investicijska

družba ob upoštevanju nujnosti razmer in časa, ki je potreben, da stranka sprejme in se odzove na določene zagotovljene informacije, upošteva, da stranka potrebuje dovolj časa, da informacije prebere in jih razume, preden sprejme investicijsko odločitev. Stranka običajno potrebuje manj časa, da pregleda informacije o enostavnem ali standardiziranem produktu ali storitvi, ali produktu ali storitvi, ki jo je v preteklosti že kupil, kakor ga potrebuje za zahtevnejši ali nepoznan produkt ali storitev.

- (49) Nobena določba v tej direktivi ne zavezuje investicijskih družb, da bi zagotavljale vse zahtevane informacije o investicijski družbi, finančnih instrumentih, stroških in povezanih izdatkih, ali v zvezi z varovanjem finančnih instrumentov stranke ali sredstev stranke takoj in hkrati, pod pogojem, da izpolnjujejo splošno obveznost zagotavljanja ustreznih informacij pravočasno pred rokom, ki je naveden v tej direktivi. Če stranka informacije prejme pravočasno pred opravljanjem storitve, nobena določba v tej direktivi družb ne zavezuje, da jih zagotovijo posebej, kot del tržne komunikacije, ali tako, da informacije vključijo v pogodbo s stranko.
- (50) V primerih, ko se od investicijske družbe zahteva, da vlagatelju zagotovi informacije pred opravljanjem storitve, se vsaka transakcija za isto vrsto finančnega instrumenta ne bi smela šteti kot opravljanje nove ali drugačne storitve.
- (51) V primerih, ko se od investicijske družbe, ki opravlja storitve upravljanja portfelja, zahteva, da majhnim vlagateljem ali potencialnim majhnim vlagateljem zagotovi informacije o vrstah finančnih instrumentov, ki se lahko vključijo v portfelj stranke, in o vrstah transakcij, ki se lahko opravljajo s takimi instrumenti, mora biti v okviru takih informacij posebej navedeno, ali bo investicijska družba pooblaščenca za vlaganje v finančne instrumente, ki niso sprejeti v trgovanje na reguliranem trgu, izvedene finančne instrumente ali v nelikvidne ali zelo nestanovitne instrumente; ali za izvajanje kratkih prodaj, nakupov z izposojenimi sredstvi, transakcij financiranja vrednostnih papirjev ali katere koli druge transakcije, ki vključujejo dodatna plačila, deponiranje zavarovanja s premoženjem ali valutno tveganje.
- (52) Če investicijska družba stranki zagotovi izvod prospekta, ki je bil sestavljen in objavljen v skladu z Direktivo 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<sup>(1)</sup>, se to ne bi smelo šteti, kot da je družba stranki zagotovila informacije za namene pogojev poslovanja na podlagi Direktive 2004/39/ES, ki se nanašajo na kakovost in vsebino takih informacij, če družba na podlagi navedene direktive ni odgovorna za informacije, navedene v prospektu.

<sup>(1)</sup> UL L 345, 31.12.2003, str. 64.

- (53) Informacije, ki jih mora dati investicijska družba majhnemu vlagatelju v zvezi s stroški in povezanimi izdatki, vključujejo informacije o ureditvah za plačila ali izvajanje pogodbe za opravljanje investicijskih storitev ali katere koli druge pogodbe v zvezi s finančnim instrumentom, ki se ponuja. Za ta namen bo ureditev plačila ponavadi pomembna takrat, ko se pogodba o finančnem instrumentu zaključi z gotovinsko poravnavo. Ureditev izvedbe je ponavadi pomembna, če ob zaključku finančni instrument zahteva dostavo delnic, obveznic, nakupnega bona, plemenite kovine v palicah ali drugega instrumenta ali blaga.
- (54) Kar zadeva kolektivne naložbene podjeme iz Direktive Sveta 85/611/EGS z dne 20. decembra 1985 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) <sup>(1)</sup>, ni namen te direktive urejati vsebino poenostavljenega prospekta, kakor je opredeljen v členu 28 Direktive 85/611/EGS. Zaradi izvajanja te direktive se poenostavljenemu prospektu ne bi smele dodati nove informacije.
- (55) Poenostavljeni prospekt zlasti zagotavlja dovolj informacij v zvezi s stroški in povezanimi izdatki za sam KNPVP. Investicijske družbe, ki distribuirajo enote v KNPVP, bi morale dodatno obvestiti svoje stranke o vseh drugih stroških in povezanih izdatkih v zvezi z opravljanjem investicijskih storitev, povezanih s KNPVP.
- (56) Treba je določiti različne določbe za uporabo preskusa primernosti iz člena 19(4) Direktive 2004/39/ES in ustreznosti iz člena 19(5) navedene direktive. Ti preskusi imajo različen obseg uporabe, kar zadeva investicijske storitve, na katere se nanašajo, ter različne funkcije in značilnosti.
- (57) Za namene člena 19(4) Direktive 2004/39/ES je transakcija lahko neprimerna za stranko ali potencialno stranko zaradi tveganj finančnih instrumentov, ki jih zadeva, vrste transakcije, značilnosti naročila ali pogostosti trgovanja. Številne transakcije, ki so primerne, kadar se obravnavajo posamezno, so lahko neprimerne, če se priporočila ali odločitve za trgovanje izvajajo tako, da njihova pogostost ni v najboljšem interesu stranke. V primeru upravljanja portfelja je lahko transakcija neprimerna tudi, če bi zaradi nje portfelj postal neprimeren.
- (58) V skladu s členom 19(4) Direktive 2004/39/ES mora družba oceniti primernost investicijskih storitev in finančnih instrumentov za stranko samo, če za navedeno stranko nudi investicijsko svetovanje ali upravljanje portfelja. V primeru drugih investicijskih storitev mora družba na podlagi člena 19(5) navedene direktive oceniti, ali sta investicijska storitev ali produkt ustrezna za stranko, če produkt ni na voljo samo za izvajanje na podlagi člena 19(6) navedene direktive (kar velja za nekompleksne produkte).
- (59) Za namene določb iz te direktive, ki zahtevajo, da investicijske družbe ocenijo ustreznost investicijskih storitev ali produktov, ki se ponujajo ali po katerih se povprašuje, se šteje, da ima stranka, ki se ukvarja s posli v zvezi z določeno vrsto produkta ali storitve, ki se začenejo pred datumom začetka uporabe Direktive 2004/39/ES, potrebne izkušnje in znanje, da razume tveganja, povezana z navedenim produktom ali investicijsko storitvijo. Če se stranka ukvarja s posli navedene vrste preko storitev investicijske družbe, ki se začenejo po datumu začetka uporabe navedene direktive, družbi ni treba pripraviti nove ocene za vsako posamezno transakcijo. Svojo dolžnost iz člena 19(5) navedene direktive izpolni, če pred začetkom opravljanja storitve pripravi potrebno oceno ustreznosti.
- (60) Priporočilo ali zahtevek, ki ga izda upravitelj portfelja, ali nasvet, ki ga da stranki, da bi stranka dala ali spremenila pooblastilo upravitelju portfelja, ki določa omejitve diskrecijske pravice upravitelja portfelja, naj se šteje kot priporočilo v smislu člena 19(4) Direktive 2004/39/ES.
- (61) Da se ugotovi, ali naj se šteje, da je enota v kolektivnem naložbenem podjetju, ki ne izpolnjuje zahtev iz Direktive 85/611/EGS, ki je dobila dovoljenje za trženje javnosti, nekompleksna, naj okoliščine, v katerih bodo sistemi vrednotenja neodvisni od izdajatelja, vključujejo nadzor s strani skrbnika, ki se ureja kot ponudnik skrbniških storitev v državi članici.
- (62) Nobena določba v tej direktivi ne zahteva, da pristojni organiodobrijo vsebino osnovnega sporazuma med investicijsko družbo in majhnimi vlagatelji. Hkrati pa jim tega tudi ne preprečuje, če vsaka taka odobritev temelji samo na dejstvu, ali družba izpolnjuje obveznosti iz Direktive 2004/39/ES, da bo poslovala pošteno, pravično in strokovno v skladu z najboljšimi interesi strank, ter da bo pripravila seznam, na katerem so našteje pravice in obveznosti investicijskih družb in njihovih strank, ter drugi pogoji, po katerih bodo družbe opravljale storitve za stranke.
- (63) Evidence, ki jih mora voditi investicijska družba, se prilagodijo vrsti poslovanja in obsegu investicijskih storitev in dejavnosti, ki se opravljajo, pod pogojem, da so izpolnjene obveznosti v zvezi z vodenjem evidenc, določene v Direktivi 2004/39/ES in v tej direktivi. Za namene obveznosti poročanja v zvezi z upravljanjem portfelja je transakcija pogojne obveznosti transakcija, ki vsebuje kakršno koli dejansko ali potencialno obveznost za stranko, ki presega stroške nakupa instrumenta.

<sup>(1)</sup> UL L 375, 31.12.1985, str. 3. Direktiva, kakor je bila nazadnje spremenjena z Direktivo 2005/1/ES Evropskega parlamenta in Sveta (UL L 79, 24.3.2005, str. 9).

- (64) Za namene določb o poročanju strankam se sklic na vrsto naročila razume kot sklic na njegov status kot naročilo z omejitvijo, tržno naročilo ali druga posebna vrsta naročila.
- (65) Za namene določb o poročanju strankam se sklic na vrsto naročila razume kot sklic na naročilo za vpis vrednostnih papirjev, ali za uveljavljanje pravic iz opcije ali podobno naročilo stranke.
- (66) Pri določanju politike izvajanja naročil v skladu s členom 21(2) Direktive 2004/39/ES naj investicijska družba določi relativen pomen dejavnikov iz člena 21(1) navedene direktive ali vsaj vzpostavi proces, po katerem določa relativen pomen teh dejavnikov, tako da lahko svojim strankam zagotovi najboljše rezultate. Da bi uveljavila navedeno politiko, naj investicijska družba izbere mesta izvajanja, ki ji omogočajo dosledno doseganje najboljšega možnega rezultata za izvajanje naročil strank. Investicijska družba bi morala uporabljati politiko izvajanja naročil za vsako naročilo stranke, ki ga izvede, z namenom doseganja najboljših možnih rezultatov za stranko v skladu z navedeno politiko. Obveznost iz Direktive 2004/39/ES sprejeti vse razumne ukrepe za doseganje najboljših možnih rezultatov za stranko naj se ne razume, kot da od investicijske družbe zahteva, da v svojo politiko izvajanja naročil vključi vsa razpoložljiva mesta izvajanja.
- (67) Da se zagotovi, da investicijska družba za stranko doseže najboljši možni rezultat pri izvedbi naročila majhnega vlagatelja v odsotnosti posebnih navodil stranke, bi morala družba upoštevati tudi vse dejavnike, ki ji bodo omogočali doseči najboljši možni rezultat z vidika skupne vrednosti, ki je sestavljena iz cene finančnega instrumenta in stroškov, povezanih z izvedbo. Hitrost, verjetnost izvedbe in poravnave, velikost in narava naročila, tržni vpliv in vsi drugi implicitni stroški transakcije lahko imajo prednost pred neposredno obravnavo cene in stroškov samo, če so nujni za doseganje najboljšega možnega rezultata za majhnega vlagatelja z vidika skupne vrednosti.
- (68) Če investicijska družba izvede naročilo po specifičnih navodilih stranke, bi se moralo šteti, da je izpolnila svoje obveznosti po najboljši izvedbi samo za tisti del ali vidik naročila, na katerega se nanašajo navodila stranke. Če je stranka dala specifična navodila, ki zajemajo samo en del ali vidik naročila, se ne bi smelo šteti, da je investicijska družba zaradi tega oproščena obveznosti po najboljši izvedbi za kateri koli drugi del ali vidik naročila stranke, ki ni zajet v taka navodila. Investicijska družba ne bi smela navesti stranke, da ji da navodilo, naj izvrši naročilo na določen način, tako da stranki izrecno navede ali implicitno predlaga vsebino navodila, če bi morala družba razumno vedeti, da ji tako navodilo verjetno ne bo omogočilo doseči najboljših možnih rezultatov za navedeno stranko. Vendar pa to družbi ne bi smelo preprečiti, da stranko povabi, naj izbere med dvema ali več navedenimi mesti trgovanja, če so navedena mesta skladna s politiko družbe za izvajanje naročil.
- (69) Poslovanje investicijske družbe s strankami za lasten račun bi se moralo šteti kot izvajanje naročil strank, zato je njeno poslovanje predmet zahtev iz Direktive 2004/39/ES in te direktive, zlasti pa obveznosti v zvezi z najboljšo izvedbo. Če pa investicijska družba zagotovi stranki kotacijo, navedena kotacija pa izpolnjuje obveznosti investicijske družbe na podlagi člena 21(1) Direktive 2004/39/ES, če jo družba izvede takrat, ko je kotacija dana, potem družba izpolni navedene obveznosti, če svojo kotacijo izvede potem, ko jo stranka sprejme, pod pogojem, da ob upoštevanju spremenljivih pogojev na trgu in časa, ki je potekel od ponudbe do sprejetja kotacija, kotacija ni izrazito zastarela.
- (70) Obveznost doseganja najboljših možnih rezultatov pri izvajanju naročil strank se uporablja za vse vrste finančnih instrumentov. Glede na razlike v strukturah trga ali strukturi finančnih instrumentov pa bi lahko bilo težko odkriti in uporabiti enoten standard in postopek za najboljšo izvedbo, ki bi bil veljaven in učinkovit za vse razrede instrumentov. Obveznosti najboljše izvedbe bi se torej morale uporabljati na način, ki upošteva različne okoliščine, povezane z izvajanjem naročil za posebne vrste finančnih instrumentov. Na primer, transakcije v zvezi s prilagojenimi finančnimi instrumenti na prostem trgu, ki se opravljajo na podlagi enkratnega pogodbenega razmerja, prilagojenega razmeram stranke in investicijske družbe, za namene najboljše izvedbe morda niso primerljive s transakcijami, povezanimi z delnicami, s katerimi se trguje na centraliziranih izvedbenih mestih.
- (71) Za določitev najboljše izvedbe pri izvajanju naročil majhnih vlagateljev bi morali stroški, povezani z izvršitvijo, vključevati provizije ali pristojbine investicijske družbe, ki se zaračunajo stranki za omejene namene, v primerih, ko je izvedbo določenega naročila mogoče izvesti na več kakor enem mestu, naštetem v politiki družbe za izvajanje naročil. V takih primerih bi morale biti pri ocenjevanju rezultatov, ki bi bili za stranko doseženi z izvršitvijo naročila na vsakem takem mestu, za vsako primerno izvedbeno mesto upoštevane provizije družbe in stroški za izvršitev naročila. Vendar pa se s tem od družbe ne zahteva, naj primerja rezultate, ki bi bili doseženi za stranko na podlagi njene politike izvajanja naročil ter njenih provizij in pristojbin, z rezultati, ki bi jih lahko za isto stranko dosegla katera koli druga investicijska družba na podlagi drugačne politike

izvajanja naročil ali drugače strukture provizij ali pristojbin. Niti ni namen tega zahtevati od družbe, naj primerja razlike v svojih provizijah, ki so posledica razlik v naravi storitev, ki jih opravlja družba za stranke.

- (72) Določbe te direktive, ki določajo, da naj stroški izvajanja vključujejo provizije in pristojbine investicijske družbe, ki se zaračunajo stranki za opravljanje investicijske storitve, se ne bi smele uporabljati za določanje, katera izvedbena mesta morajo biti vključena v politiko družbe za izvajanje naročil za namene člena 21(3) Direktive 2004/39/ES.
- (73) Treba je upoštevati, da investicijska družba sestavi ali zaračuna svoje provizije na način, ki nepošteno razlikuje med mesti izvedbe, če zaračunava različno provizijo ali razpon strankam za izvedbo na različnih mestih izvedbe, in da razlika ne prikaže dejanskih razlik stroškov, ki jih ima družba za izvedbo na navedenih mestih.
- (74) Določbe te direktive v zvezi s politiko izvajanja naročil ne posegajo v splošno obveznost investicijske družbe na podlagi člena 21(4) Direktive 2004/39/ES, ki narekuje spremljanje učinkovitosti ureditve izvajanja naročil in politike in redno ocenjevanje izvedbenih mest v okviru politike izvajanja naročil.
- (75) Namen te direktive ni zahtevati podvajanja prizadevanj glede najboljših izvedb med investicijsko družbo, ki opravlja storitev sprejetja in prenosa naročila ali upravljanja portfelja, in katero koli investicijsko družbo, kateri navedena investicijska družba prenese svoje naloge za izvedbo.
- (76) Obveznost najboljših izvedb iz Direktive 2004/39/ES zahteva, da investicijske družbe sprejmejo vse razumne ukrepe, da dosežejo najboljše možne rezultate za svoje stranke. Kakovost izvedbe, ki vključuje vidike, kakor so hitrost in verjetnost izvedbe (stopnja izpolnitve) ter razpoložljivost in pogostost izboljšanja cen, je pomemben dejavnik pri doseganju najboljših izvedb. Razpoložljivost, primerljivost in konsolidacija podatkov o kakovosti izvedbe, ki jo zagotavljajo različna mesta izvedbe, so ključne pri omogočanju investicijskim družbam in vlagateljem, da odkrijejo tista izvedbena mesta, ki dajejo najboljšo kakovost izvedbe za svoje stranke. Ta direktiva ne določa, da morajo izvedbena mesta objaviti svoje podatke o kakovosti izvedbe, saj morajo imeti izvedbena mesta in ponudniki podatkov dovoljenje, da razvijajo rešitve v zvezi z zagotavljanjem podatkov o kakovosti izvedbe. Komisija bi morala do 1. novembra 2008 predložiti poročilo o tržno usmerjenih spremembah na tem področju, da bi ocenila razpoložljivost, primerljivost in konsolidacijo informacij v zvezi s kakovostjo izvedbe na evropski ravni.
- (77) Za namene določb te direktive v zvezi z obravnavanjem naročil strank, bi se lahko ponovna razdelitev transakcij obravnavala kot škodljiva za stranko, če bi zaradi navedene

ponovne razdelitve investicijska družba ali katera koli stranka dobila nepošteno prednost.

- (78) Brez poseganja v Direktivo 2003/6/ES, se za namene določb te direktive v zvezi z obravnavanjem naročil strank naročila strank ne bi smela obravnavati kot drugače primerljiva, če so prejeta preko različnih medijev in obravnava v zaporednem vrstnem redu ne bi bila izvedljiva. Za nadaljnje namene navedenih določb, če investicijska družba kakor koli uporabi informacije v zvezi s tekočim naročilom stranke za poslovanje za lasten račun s finančnimi instrumenti, na katere se nanaša naročilo stranke, ali s sorodnimi finančnimi instrumenti, se šteje, da so informacije zlorabljene. Samo dejstvo, da se ustvarjalci trga ali organi, pooblaščenici, da nastopajo kot pogodbeni stranke, omejijo na opravljanje svojih zakonitih dejavnosti kupovanja in prodaje finančnih instrumentov, ali da se osebe, pooblaščenice za izvajanje naročil v imenu tretjih oseb, omejijo na vestno izvajanje naročil, se samo po sebi ne bi smelo šteti kot zloraba informacij.
- (79) Svetovanje na področju finančnih instrumentov, objavljeno v časopisu, dnevniku, reviji ali drugi publikaciji, namenjeni široki javnosti, (tudi na internetu) ali v televizijski ali radijski oddaji, se ne bi smelo šteti kot osebno priporočilo za namen opredelitve „investicijskega svetovanja“ v Direktivi 2004/39/ES.
- (80) Ta direktiva spoštuje temeljne pravice in upošteva načela, priznana zlasti v Listini Evropske unije o temeljnih pravicah ter zlasti v členu 11 Listine in v členu 10 Evropske konvencije o človekovih pravicah. V tej zvezi ta direktiva na noben način ne preprečuje državam članicam, da bi uporabile svoja ustavna pravila v zvezi s svobodo tiska in svobodo izražanja v medijih.
- (81) Splošno svetovanje o vrstah finančnih instrumentov ni investicijsko svetovanje za namene Direktive 2004/39/ES, ker ta direktiva določa, da je za namene Direktive 2004/39/ES investicijsko svetovanje omejeno na svetovanje o posebnih finančnih instrumentih. Če pa investicijska družba zagotovi splošno svetovanje stranki o vrsti finančnega instrumenta, ki ga predstavi tako, kot da je primerno za upoštevanje okoliščin zadevne stranke ali na podlagi takih okoliščin, vendar pa navedeno svetovanje dejansko ni primerno za upoštevanje okoliščin zadevne stranke ali na podlagi takih okoliščin, je glede na okoliščine posameznega primera verjetno, da družba krši člen 19(1) ali (2) Direktive 2004/39/ES. Zlasti je verjetno, da bi družba, ki zagotavlja stranki tako svetovanje, lahko kršila zahtevo iz člena 19(1), da mora ravnati pošteno, pravično in profesionalno v skladu z najboljšimi interesi stranke. Podobno ali drugače bi lahko tako svetovanje kršilo zahtevo iz člena 19(2), da morajo biti informacije, ki jih družba naslovi na stranko, poštene, jasne in ne zavajajoče.



- (82) Posli, ki jih opravi investicijska družba kot pripravo za opravljanje investicijske storitve ali med opravljanjem investicijske storitve, se štejejo kot sestavni del navedene storitve ali dejavnosti. To na primer obsega zagotavljanje splošnih nasvetov investicijskih družb strankam ali potencialnim strankam pred ali med investicijskim svetovanjem ali katero koli drugo investicijsko storitev ali dejavnost.
- (83) Zagotavljanje splošnega priporočila (torej priporočila, ki je namenjeno za distribucijske poti ali za javnost) o transakciji s finančnim instrumentom ali vrsto finančnega instrumenta predstavlja opravljanje pomožne storitve v okviru oddelka B(5) Priloge I k Direktivi 2004/39/ES, zaradi tega se Direktiva 2004/39/ES in njene zaščite uporabljajo za zagotavljanje navedenega priporočila.
- (84) Tehnično svetovanje je na zahtevo prispeval Odbor evropskih regulatorjev trgov vrednostnih papirjev, ustanovljen s Sklepom Komisije 2001/527/ES <sup>(1)</sup>.
- (85) Ukrepi, predvideni s to direktivo, so skladni z mnenjem Evropskega odbora za vrednostne papirje –

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

#### POGLAVJE I

#### PODROČJE UPORABE IN OPREDELITVE

##### Člen 1

#### Predmet in področje uporabe

1. Ta direktiva določa natančna pravila za izvajanje člena 4(1)(4) in 4(2), člena 13(2) do (8), člena 18, člena 19(1) do (6), člena 19(8) in členov 21, 22 in 24 Direktive 2004/39/ES.
2. Poglavje II in oddelki 1 do 4, člen 45 in oddelka 6 in 8 poglavja III ter, v kolikor zadevajo navedene določbe, poglavje I in oddelek 9 poglavja III ter poglavje IV te direktive se uporabljajo za družbe za upravljanje v skladu s členom 5(4) Direktive 85/611/EGS.

##### Člen 2

#### Opredelitev pojmov

V tej direktivi se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

1. „distribucijske poti“ pomeni distribucijske poti v smislu člena 1(7) Direktive Komisije 2003/125/ES;
2. „trajni nosilec podatkov“ je vsak nosilec podatkov, ki stranki omogoča shranjevanje osebno nanj naslovljenih podatkov tako, da so mu dostopni za poznejšo uporabo za obdobje,

skladno z nameni teh podatkov, in da mu omogoča nespremenjeno ponovno predvajanje shranjenih podatkov;

3. „zadevna oseba“ v zvezi z investicijsko družbo pomeni:
- direktor, partner ali enakovredna oseba, poslovodja ali vezani zastopnik podjetja;
  - direktor, partner ali enakovredna oseba ali poslovodja vezanega zastopnika podjetja;
  - zaposleni družbe ali njegovega vezanega zastopnika ter vsaka druga fizična oseba, katere storitve so na voljo družbi ali so pod nadzorom družbe ali njenega vezanega zastopnika, ki se ukvarja z opravljanjem investicijskih storitev in dejavnosti družbe;
  - fizična oseba, ki se neposredno ukvarja z izvajanjem storitev za investicijsko družbo ali za njene vezane zastopnike na podlagi dogovora o zunanjem izvajanju investicijskih storitev in dejavnosti družbe;

4. „finančni analitik“ pomeni zadevno osebo, ki pripravlja vsebino investicijske raziskave;

5. „skupina“ v zvezi z investicijsko družbo pomeni skupino, katere del je navedena družba, sestavljena pa je iz matičnega podjetja, hčerinskih podjetij in subjektov, v katerih imajo delež matično podjetje ali njegova hčerinska podjetja, ter podjetij, ki so povezana v smislu člena 12(1) Direktive Sveta 83/349/EGS z dne 13. junija 1983 o konsolidiranih računovodskih izkazih, ki temelji na členu 54(3)(g) Pogodbe <sup>(2)</sup>;

6. „zunanje izvajanje“ pomeni dogovor v kakršni koli obliki med investicijsko družbo in ponudnikom storitev, v skladu s katerim ponudnik storitev v imenu investicijske družbe opravlja proces, storitev ali dejavnost, ki bi jo sicer opravljal investicijska družba sama;

7. „oseba, s katero je zadevna oseba v sorodstvenem razmerju“ pomeni:

- zakonec zadevne osebe ali partner navedene osebe, ki se po nacionalni zakonodaji šteje kot enakovreden zakoncu;
- vzdrževan otrok ali pastorek zadevne osebe;
- kateri koli drugi sorodnik zadevne osebe, ki je na datum zadevne osebne transakcije vsaj eno leto živel v istem gospodinjstvu z zadevno osebo;

<sup>(1)</sup> UL L 191, 13.7.2001, str. 43.

<sup>(2)</sup> UL L 193, 18.7.1983, str. 1.

8. „transakcija financiranja vrednostnih papirjev“ ima pomen, določen v Uredbi Komisije (ES) št. 1287/2006 <sup>(1)</sup>;
9. „višje vodstvo“ pomeni osebo ali osebe, ki dejansko vodijo posle investicijske družbe, kakor je navedeno v členu 9(1) Direktive 2004/39/ES.

### Člen 3

#### Pogoji, ki se uporabljajo za zagotavljanje informacij

1. Če se za namene te direktive zahteva zagotovitev informacij na trajnem nosilcu, države članice dovolijo, da investicijske družbe navedene informacije zagotovijo na trajnem nosilcu, ki ni papir, le če:
- (a) zagotavljanje informacij na navedenem nosilcu je primerno za okoliščine, v katerih poteka ali bo potekalo poslovanje med podjetjem in stranko; in
- (b) če ima oseba, kateri se morajo zagotoviti informacije, možnost izbire med informacijami na papirju ali na navedenem drugem trajnem nosilcu ter izrecno izbere informacije na navedenem drugem nosilcu.
2. Če na podlagi členov 29, 30, 31, 32, 33 ali člena 46(2) te direktive investicijska družba stranki zagotovi informacije na spletni strani, in če navedene informacije niso naslovljene osebno na stranko, države članice zagotovijo izpolnjevanje naslednjih pogojev:
- (a) zagotavljanje informacij na navedenem nosilcu je primerno za okoliščine, v katerih poteka ali bo potekalo poslovanje med podjetjem in stranko;
- (b) stranka se mora izrecno strinjati z zagotavljanjem informacij v navedeni obliki;
- (c) stranka mora biti elektronsko obveščena o naslovu spletne strani ter mestu na spletni strani, kjer lahko dostopa do informacij;
- (d) informacije morajo biti stalno posodobljene;
- (e) informacije morajo biti neprekinjeno dostopne preko navedene spletne strani toliko časa, kot se razumno pričakuje, da jih bo stranka potrebovala.
3. Za namene tega člena se zagotavljanje informacij z elektronskimi komunikacijami šteje kot primerno za

okoliščine, v katerih poteka ali bo potekalo poslovanje med družbo in stranko, če je mogoče dokazati, da ima stranka redni dostop do interneta. Kot dokaz za to se šteje, da stranka zagotovi e-poštni naslov za namene navedenega poslovanja.

### Člen 4

#### Dodatne zahteve za investicijske družbe v nekaterih primerih

1. Države članice zadržijo ali določijo dodatne zahteve, poleg tistih v tej direktivi, samo v tistih izjemnih primerih, kjer so take zahteve objektivno utemeljene in sorazmerne, tako da naslavljajo specifična tveganja za varstvo vlagateljev ali celovitost trga, ki jih ta direktiva ne naslavlja primerno, in če je izpolnjen eden od naslednjih pogojev:
- (a) specifična tveganja, ki jih naslavljajo zahteve, so posebej pomembna glede na strukturo trga navedene države članice;
- (b) zahteva naslavlja tveganja ali zadeve, ki nastanejo ali postanejo očitne po začetku uporabe te direktive, in niso drugače urejene z ukrepi Skupnosti ali na podlagi ukrepov Skupnosti.
2. Morebitne zahteve, določene na podlagi odstavka 1, ne omejujejo ali drugače vplivajo na pravice investicijskih družb na podlagi členov 31 in 32 Direktive 2004/39/ES.
3. Države članice uradno sporočijo Komisiji:
- (a) vse zahteve, ki jih nameravajo obdržati v skladu z odstavkom 1 pred datumom prenosa te direktive; in
- (b) vse zahteve, ki jih nameravajo določiti v skladu z odstavkom 1 vsaj en mesec pred datumom, določenim za začetek veljavnosti navedene zahteve.
- V vsakem primeru mora sporočilo vsebovati utemeljitev navedene zahteve.
- Komisija državam članicam sporoči in na svoji spletni strani javno objavi sporočila, ki jih prejme v skladu s tem odstavkom.
4. Komisija do 31. decembra 2009 poroča Evropskemu parlamentu in Svetu o uporabi tega člena.

<sup>(1)</sup> Glej stran 1 tega Uradnega lista.

## POGLAVJE II

**ORGANIZACIJSKE ZAHTEVE**

## ODDELEK 1

**Organizacija**

## Člen 5

(Člen 13(2) do (8) Direktive 2004/39/ES)

**Splošne organizacijske zahteve**

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe izpolnjujejo naslednje zahteve:

- (a) da pripravijo, izvajajo in vzdržujejo postopke odločanja ter organizacijsko strukturo, ki jasno in na dokumentiran način določa, kaj mora biti navedeno v poročilu, ter razporeja funkcije in odgovornosti;
- (b) da zagotovijo, da se njihove ustrezne osebe zavedajo, katere postopke morajo upoštevati za pravilno opravljanje svojih dolžnosti;
- (c) da vzpostavijo, izvajajo in vzdržujejo primerne notranje kontrolne mehanizme, katerih namen je zagotoviti skladnost z odločitvami in postopki na vseh ravneh investicijske družbe;
- (d) da zaposlijo osebje z usposobljenostjo, znanjem in strokovnostjo, ki so potrebni za opravljanje dodeljenih odgovornosti;
- (e) da vzpostavijo, izvajajo in vzdržujejo učinkovito notranje poročanje ter sporočanje informacij na vseh ustreznih ravneh investicijske družbe;
- (f) da vzdržujejo primerne in urejene evidence svojih poslov in notranje organizacije;
- (g) da zagotovijo, da zadevnim osebam v primeru, da opravljajo več funkcij, to ne preprečuje in ne bo preprečevalo opravljanja posamezne funkcije na preudaren, pošten in strokoven način.

Države članice zagotovijo, da investicijske družbe za navedene namene upoštevajo naravo, obseg in kompleksnost poslov družbe ter naravo in obseg investicijskih storitev in dejavnosti, ki se opravljajo med tekom navedenih poslov.

2. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe vzpostavijo, izvajajo in vzdržujejo sisteme in postopke, ki so primerni za ohranjanje varnosti, celovitosti in zaupnosti informacij, ob upoštevanju narave zadevnih informacij.

3. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe sprejmejo, izvajajo in vzdržujejo primerno politiko poslovne kontinuitete, katere cilj je zagotoviti, da se njeni ključni podatki in funkcije ohranjajo in da se njene investicijske storitve in dejavnosti vzdržujejo v primeru izpada sistemov in postopkov, ali, kadar to ni mogoče, da omogoči pravočasno obnovitev takih podatkov in pravočasno nadaljevanje svojih investicijskih storitev in dejavnosti.

4. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe sprejmejo, izvajajo in vzdržujejo računovodske politike in postopke, ki jim omogočajo, da pristojnemu organu na zahtevo pravočasno pošljejo finančna poročila, ki prikazujejo resnično in pošteno sliko njihovega finančnega stanja in so skladna z vsemi veljavnimi računovodskimi standardi in pravili.

5. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe spremljajo in redno ocenjujejo primernost in učinkovitost svojih sistemov, notranjih kontrolnih mehanizmov in ureditev, vzpostavljenih v skladu z odstavki 1 do 4, ter sprejmejo primerne ukrepe za odpravljanje pomanjkljivosti.

## Člen 6

(Člen 13(2) Direktive 2004/39/ES)

**Skladnost**

1. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe vzpostavijo, izvajajo in vzdržujejo primerne politike in postopke, katerih cilj je odkrivati morebitna tveganja, da družba ne bi izpolnjevala obveznosti iz Direktive 2004/39/ES, ter s tem povezana tveganja, ter da vzpostavijo primerne ukrepe in postopke, katerih cilj je, da se tako tveganje minimizira in da se pristojnim organom omogoči učinkovito izvajanje njihovih pooblastil na podlagi navedene direktive.

Države članice zagotovijo, da investicijske družbe za navedene namene upoštevajo naravo, obseg in kompleksnost poslov družbe ter naravo in obseg investicijskih storitev in dejavnosti, ki se opravljajo med tekom navedenih poslov.

2. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe vzpostavijo in vzdržujejo trajno in učinkovito funkcijo spremljanja skladnosti, ki deluje neodvisno in ima naslednje odgovornosti:

- (a) spremljati in redno ocenjevati primernost in učinkovitost ukrepov in postopkov, vzpostavljenih v skladu s prvim pododstavkom odstavka 1, ter ukrepov, sprejetih za odpravljanje morebitnih pomanjkljivosti na področju skladnosti družbe z njenimi obveznostmi;
- (b) svetovati in pomagati ustreznim osebam, pristojnim za opravljanje investicijskih storitev in dejavnosti, za uskladitev družbe z obveznostmi na podlagi Direktive 2004/39/ES.

3. Da omogočijo funkciji spremljanja skladnosti pravilno in neodvisno opravljanje dolžnosti, države članice zahtevajo, da investicijske družbe zagotovijo izpolnjevanje naslednjih pogojev:

- (a) funkcija spremljanja skladnosti mora imeti potrebno pristojnost, sredstva, strokovno znanje in dostop do vseh ustreznih informacij;
- (b) imenovati je treba uradnika za spremljanje skladnosti, ki je odgovoren za funkcijo spremljanja skladnosti ter za poročanje v zvezi s spremljanjem skladnosti, kakor zahteva člen 9(2);
- (c) ustrezne osebe, vključene v funkcijo spremljanja skladnosti, se ne smejo ukvarjati z opravljanjem storitev ali dejavnosti, ki jih spremljajo;
- (d) metoda določanja plačila zadevnih oseb, pristojnih za funkcijo spremljanja skladnosti, ne sme vplivati na njihovo objektivnost, niti ne sme biti verjetno, da bi vplivala nanjo.

Od investicijske družbe pa se ne zahteva, da izpolni točko (c) ali točko (d), če lahko dokaže, da glede na naravo, obseg in kompleksnost poslov ter naravo in obseg investicijskih storitev in dejavnosti, obveznost iz navedene točke ni sorazmerna in da je njena funkcija spremljanja skladnosti še naprej učinkovita.

#### Člen 7

(Drugi pododstavek člena 13(5) Direktive 2004/39/ES)

#### Upravljanje s tveganji

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe sprejmejo naslednje ukrepe:

- (a) vzpostaviti, izvajati in vzdrževati primerno politiko obvladovanja tveganja in postopke za ugotavljanje tveganja v zvezi z dejavnostmi, procesi in sistemi družbe, in če je primerno, določiti stopnjo tveganja, ki jo družba še dopušča;
- (b) sprejeti učinkovite ureditve, procese in mehanizme za upravljanje s tveganji v zvezi z dejavnostmi, procesi in sistemi družbe z vidika navedene stopnje dovoljenega tveganja;
- (c) spremljati naslednje:
  - (i) primernost in učinkovitost politik in postopkov investicijske družbe za upravljanje s tveganji;
  - (ii) raven skladnosti investicijske družbe in njenih zadevnih oseb z ureditvami, procesi in mehanizmi, sprejetimi v skladu s točko (b);
  - (iii) primernost in učinkovitost ukrepov, sprejetih za obravnavanje morebitnih pomanjkljivosti v navedenih politikah, ureditvah, postopkih in mehanizmih, vključno z ravnanjem zadevnih oseb

v nasprotju s takimi ureditvami, postopki in mehanizmi ali neizpolnjevanjem postopkov.

2. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe, če je primerno in sorazmerno glede na naravo, obseg in kompleksnost poslovanja ter naravo in vrsto investicijskih storitev in dejavnosti, ki jih opravlja pri svojem poslovanju, vzpostavijo in vzdržujejo funkcijo upravljanja s tveganji, ki deluje neodvisno in opravlja naslednje naloge:

- (a) izvajanje politike in postopkov iz odstavka 1;
- (b) priprava poročil in svetovanja višjemu vodstvu v skladu s členom 9(2).

Če se na podlagi prvega pododstavka ne zahteva, da investicijska družba vzpostavi in vzdržuje neodvisno funkcijo upravljanja s tveganji, pa mora biti kljub temu sposobna dokazati, da politike in postopki, ki jih je sprejela v skladu z odstavkom 1, izpolnjujejo zahteve navedenega odstavka in so dosledno učinkoviti.

#### Člen 8

(Drugi pododstavek člena 13(5) Direktive 2004/39/ES)

#### Notranja revizija

Države članice zahtevajo, da investicijske družbe, če je primerno in sorazmerno glede na naravo, obseg in kompleksnost poslovanja ter naravo in vrsto investicijskih storitev in dejavnosti, ki jih opravlja pri svojem poslovanju, vzpostavijo in vzdržujejo funkcijo notranje revizije, ki je ločena in neodvisna od drugih funkcij in dejavnosti investicijske družbe in ima naslednje odgovornosti:

- (a) vzpostavitev, izvajanje in vzdrževanje revizijskega načrta za pregled in ocenjevanje primernosti in učinkovitosti sistemov, mehanizmov notranje kontrole in ureditev investicijske družbe;
- (b) izdajanje priporočil na podlagi rezultatov dela, opravljenega v skladu s točko (a);
- (c) preverjanje skladnosti z navedenimi priporočili;
- (d) poročanje v zvezi z notranjo revizijo v skladu s členom 9(2).

#### Člen 9

(Člen 13(2) Direktive 2004/39/ES)

#### Odgovornost višjega vodstva

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe pri notranjem razporejanju funkcij zagotovijo, da ima njeno višje vodstvo, in če je primerno, nadzorna funkcija, odgovornost, da zagotovi izpolnitev obveznosti, ki jih ima družba na podlagi Direktive 2004/39/ES.

Zlasti se zahteva, da višje vodstvo in, če je primerno, nadzorna funkcija ocenjuje in redno pregleduje učinkovitost politik, ureditev in postopkov, vzpostavljenih za izpolnjevanje obveznosti na podlagi Direktive 2004/39/ES, in sprejema primerne ukrepe za obravnavanje pomanjkljivosti.

2. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe zagotovijo, da njihovo višje vodstvo redno in vsaj enkrat na leto prejme pisna poročila o zadevah iz členov 6, 7 in 8, v katerih je zlasti navedeno, ali so bili v primeru pomanjkljivosti sprejeti primerni ukrepi.

3. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe zagotovijo, da morebitna nadzorna funkcija redno prejema pisna poročila o istih zadevah.

4. Za namene tega člena „nadzorna funkcija“ pomeni funkcijo v investicijski družbi, ki je odgovorna za nadzor njenega višjega vodstva.

#### Člen 10

(Člen 13(2) Direktive 2004/39/ES)

#### Reševanje pritožb

Države članice zahtevajo, da investicijske družbe vzpostavijo, izvedejo in vzdržujejo učinkovite in pregledne postopke za razumno in hitro reševanje pritožb, prejetih od majhnih vlagateljev ali potencialnih majhnih vlagateljev, ter da vodijo evidenco o vsaki pritožbi ter ukrepih, sprejetih za njeno reševanje.

#### Člen 11

(Člen 13(2) Direktive 2004/39/ES)

#### Pomen osebnih transakcij

Za namene člena 12 in člena 25 osebna transakcija pomeni trgovanje s finančnim instrumentom, ki ga izvede ali se izvede v imenu zadevne osebe, če je izpolnjen vsaj eden od naslednjih kriterijev:

- (a) zadevna oseba ravna izven okvira dejavnosti, ki jih opravlja v navedeni vlogi;
- (b) trgovanje se opravlja za račun ene od naslednjih oseb:
  - (i) zadevna oseba;
  - (ii) katera koli oseba, s katero je v sorodstvenem razmerju ali s katero je tesno povezana;
  - (iii) oseba, s katero je zadevna oseba v takem razmerju, da ima zadevna oseba neposreden ali posreden bistven

interes v rezultatu trgovanja, razen provizije ali opravnine za izvedbo trgovanja.

#### Člen 12

(Člen 13(2) Direktive 2004/39/ES)

#### Osebne transakcije

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe vzpostavijo, izvedejo in vzdržujejo primerno ureditev, katere cilj je preprečevati naslednje dejavnosti v primeru vseh zadevnih oseb, ki se ukvarjajo z dejavnostmi, ki bi lahko povzročile navzkrižje interesov, ali imajo dostop do notranjih informacij v smislu člena 1(1) Direktive 2003/6/ES ali drugih zaupnih informacij v zvezi s strankami ali transakcijami s strankami ali za stranke na podlagi dejavnosti, ki jo opravljajo same ali v imenu družbe:

- (a) sklenitev osebne transakcije, ki izpolnjuje vsaj enega izmed naslednjih kriterijev:
    - (i) navedena oseba je ne sme skleniti na podlagi Direktive 2003/6/ES;
    - (ii) zadeva zlorabo ali nepravilno razkritje navedenih zaupnih informacij;
    - (iii) je v navzkrižju ali bi lahko prišla v navzkrižje z obveznostjo investicijske družbe na podlagi Direktive 2004/39/ES;
  - (b) svetovanje ali naročanje, razen v okviru njene zaposlitve ali pogodbe o storitvah, vsaki drugi osebi, naj sklene transakcijo s finančnimi instrumenti, ki bi, če bi bila osebna transakcija zadevne osebe, sodila v točko (a) ali člen 25(2)(a) ali (b) ali člen 47(3);
  - (c) brez poseganja v člen 3(a) Direktive 2003/6/ES, razkritje, razen v okviru njene zaposlitve ali pogodbe o storitvah, kakršnih koli informacij ali mnenj kateri koli drugi osebi, če zadevna oseba ve, ali od katere je razumno pričakovati, da bi morala vedeti, da bo ali bi lahko zaradi takega razkritja druga oseba storila naslednje:
    - (i) sklenila transakcijo s finančnimi instrumenti, ki bi, če bi bila osebna transakcija zadevne osebe, sodila v točko (a) ali člen 25(2)(a) ali (b) ali člen 47(3);
    - (ii) svetovala ali naročila drugi osebi sklenitev take transakcije.
2. Ureditve, ki se zahtevajo na podlagi odstavka 1, morajo biti pripravljene tako, da zagotovijo:
- (a) da se vsaka zadevna oseba iz odstavka 1 zaveda omejitev osebnih transakcij in ukrepov, ki jih investicijska družba

vzpostavi v zvezi z osebnimi transakcijami in razkritjem v skladu z odstavkom 1;

- (b) da se družba takoj obvesti o vsaki osebni transakciji, ki jo sklene zadevna oseba, z uradnim obvestilom o taki transakciji ali z drugimi postopki, ki družbi omogočajo identifikacijo takih transakcij.

V primeru dogovorov o zunanjem izvajanju mora investicijska družba zagotoviti, da lahko družba, kateri je dejavnost oddana v zunanje izvajanje, vodi evidenco osebnih transakcij, ki jih je sklenila katera koli zadevna oseba, in navedene podatke na zahtevo takoj pošlje investicijski družbi;

- (c) da se vodi evidenca za osebno transakcijo, o kateri je družba obveščena ali jo identificira, vključno z dovoljenji ali prepovedmi v zvezi s tako transakcijo.

3. Odstavka 1 in 2 se ne uporabljata za naslednje vrste osebnih transakcij:

- (a) osebne transakcije, opravljene na podlagi službe za upravljanje diskrecijskega portfelja, pri katerih ni predhodne komunikacije v zvezi s transakcijo med upravnikom portfelja in zadevno osebo ali drugo osebo, za račun katere je izvršena transakcija;
- (b) osebne transakcije z enotami v kolektivnih podjetjih, ki izpolnjujejo potrebne pogoje za uživanje pravic iz Direktive 85/611/EGS, ali ki so predmet nadzora na podlagi zakonodaje države članice, ki zahteva enakovredno stopnjo razpršitve tveganja v njihovih sredstvih, če zadevna oseba in katera koli druga oseba, za katere račun se izvršijo transakcije, ne sodelujejo v upravi navedenega podjetja.

#### ODDELEK 2

### Zunanje izvajanje

#### Člen 13

(Člen 13(2) in prvi pododstavek člena (13)(5) Direktive 2004/39/ES)

#### **Pomen operativnih funkcij, ki so odločilnega pomena, in pomembnih operativnih funkcij**

1. Za namene prvega pododstavka člena 13(5) Direktive 2004/39/ES je operativna funkcija odločilnega pomena ali pomembna, če bi napaka ali izpad v njenem izvajanju bistveno zmotila neprekinjeno izpolnjevanje s strani investicijske družbe pogojev in obveznosti, ki izhajajo iz njenega dovoljenja, ali drugih obveznosti na podlagi Direktive 2004/39/ES, ali njeno finančno uspešnost ali trdnost ali kontinuiranost njenih investicijskih storitev in dejavnosti.

2. Brez poseganja v status katere koli druge funkcije se za naslednje funkcije ne šteje, da so odločilnega pomena ali pomembne za namene odstavka 1:

- (a) zagotavljanje svetovalnih storitev družbi in drugih storitev, ki niso sestavni del investicijskega poslovanja družbe, vključno z zagotavljanjem pravnega svetovanja družbi, usposabljanjem osebja, storitvami zaračunavanja in varovanjem prostorov in osebja družbe;
- (b) nakup standardiziranih storitev, vključno s storitvami zagotavljanja tržnih informacij in oblikovanjem cen.

#### Člen 14

(Člen 13(2) in prvi pododstavek člena (13)(5) Direktive 2004/39/ES)

#### **Pogoji za zunanje izvajanje operativnih funkcij, ki so odločilnega pomena ali pomembne, ali investicijskih storitev ali dejavnosti**

1. Države članice zagotovijo, da kadar investicijske družbe uporabljajo zunanje zmogljivosti za izvajanje operativnih funkcij, ki so odločilnega pomena ali pomembne, ali za izvajanje katerih koli investicijskih storitev ali dejavnosti, investicijske družbe ostanejo polno odgovorne za izpolnjevanje vseh svojih obveznosti v skladu z Direktivo 2004/39/ES, zlasti pa izpolnjujejo naslednje pogoje:

- (a) zunanje izvajanje ne sme povzročiti prenosa odgovornosti višjega vodstva s strani slednjega;
- (b) odnos in obveznosti investicijske družbe do njenih strank v skladu s pogoji Direktive 2004/39/ES se ne smejo spremeniti;
- (c) pogoji, ki jih mora izpolnjevati investicijska družba, da pridobi in ohrani dovoljenje v skladu s členom 5 Direktive 2004/39/ES, ne smejo biti ogroženi;
- (d) nobeden od drugih pogojev, ki jih je morala družba izpolniti, da je pridobila dovoljenje, ne sme biti odpravljen ali spremenjen.

2. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe izkazujejo primerno sposobnost, skrbnost in gospodarnost pri sklepanju, izvajanju in prekinitvi kakršnega koli dogovora o uporabi zunanjega izvajalca storitev za izvajanje operativnih funkcij, ki so odločilnega pomena ali pomembne, ali kakršnih koli drugih investicijskih storitev ali dejavnosti.

Investicijske družbe zlasti sprejmejo vse potrebne ukrepe, da zagotovijo izpolnjevanje naslednjih pogojev:

- (a) izvajalec storitev mora imeti sposobnost, zmogljivost in vsa zakonsko zahtevana dovoljenja, da funkcije, storitve ali dejavnosti, oddane v zunanje izvajanje, opravlja zanesljivo in strokovno;

- (b) izvajalec storitev mora učinkovito izvajati storitve, oddane v zunanje izvajanje, in v ta namen mora družba vzpostaviti metode za ocenjevanje standarda uspešnosti izvajalca storitev;
- (c) izvajalec storitev mora ustrezno nadzorovati izvajanje funkcij, oddanih v zunanje izvajanje, in primerno upravljati s tveganji, ki so povezana z zunanjim izvajanjem;
- (d) sprejeti je treba ustrezne ukrepe, če je videti, da izvajalec storitev ne more opravljati funkcij učinkovito in v skladu z veljavnimi zakoni in zakonskimi zahtevami;
- (e) investicijska družba mora ohraniti potrebno strokovnost za učinkovit nadzor funkcij, oddanih v zunanje izvajanje, in upravljanje s tveganji, povezanimi z zunanjim izvajanjem, ter nadzorovati navedene funkcije in upravljati navedena tveganja;
- (f) izvajalec storitev mora investicijski družbi razkriti vse dogodke, ki bi lahko pomembno vplivali na njegovo zmožnost izvajanja funkcij, oddanih v zunanje izvajanje, na učinkovit način in v skladu z veljavnimi zakoni in zakonskimi zahtevami;
- (g) investicijska družba mora biti po potrebi zmožna prekiniti dogovor o zunanjem izvajanju brez posledic za kontinuiteto in kakovost izvajanja njenih storitev za stranke;
- (h) izvajalec storitev mora sodelovati s pristojnimi organi investicijske družbe v zvezi s storitvami, oddanimi v zunanje izvajanje;
- (i) investicijska družba, njeni revizorji in ustrezni pristojni organi morajo imeti učinkovit dostop do podatkov, ki se nanašajo na dejavnosti, oddane v zunanje izvajanje, in na poslovne prostore izvajalca storitev, pristojni organi pa morajo imeti zmogljivosti za uresničevanje navedenih pravic do dostopa;
- (j) izvajalec storitev mora varovati vse zaupne informacije, ki zadevajo investicijsko družbo in njene stranke;
- (k) če je primerno, morata investicijska družba in izvajalec storitev vzpostaviti, izvajati in vzdrževati krizni načrt za izvajanje ukrepov v primeru kriznega dogodka ter redno testiranje varnostne opreme, če je to potrebno ob upoštevanju funkcije, storitve ali dejavnosti, ki je dana v zunanje izvajanje.

3. Države članice zahtevajo, da se pravice in obveznosti investicijske družbe in izvajalca storitev jasno razdelijo in določijo v pisnem sporazumu.

4. Države članice določijo, da lahko investicijska družba v primeru, ko sta investicijska družba in izvajalec storitev člana

iste skupine, za namene izpolnjevanja tega člena in člena 15 upošteva obseg, v katerem družba nadzoruje izvajalca storitev ali ima možnost vplivati na njegova dejanja.

5. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe na zahtevo dajo pristojnemu organu na voljo vse potrebne informacije, da mu omogočijo nadzor skladnosti izvajanja dejavnosti, oddanih v zunanje izvajanje, z zahtevami iz te direktive.

#### Člen 15

(Člen 13(2) in prvi pododstavek člena (13)(5) Direktive 2004/39/ES)

#### Izvajalci storitev, ki se nahajajo v tretjih državah

1. Poleg zahtev iz člena 14 države članice zahtevajo, da v primeru, ko investicijska družba oddaja v zunanje izvajanje izvajalcu storitev, ki se nahaja v tretji državi, investicijsko storitev upravljanja portfelja, ki se opravlja za majhne vlagatelje, navedena investicijska družba zagotovi, da so izpolnjeni naslednji pogoji:

- (a) izvajalec storitev mora imeti dovoljenje ali biti registriran za opravljanje navedene storitve v matični državi in mora izpolnjevati bonitetne zahteve;
- (b) med pristojnim organom investicijske družbe in nadzornim organom izvajalca storitev mora biti sklenjen primeren sporazum o sodelovanju.

2. Če ni izpolnjen eden ali oba od pogojev iz odstavka 1, lahko investicijska družba odda investicijske storitve v zunanje izvajanje izvajalcu storitev, ki se nahaja v tretji državi le, če družba predhodno uradno obvesti svoj pristojni organ o dogovoru o zunanjem izvajanju in če pristojni organ ne nasprotuje navedenemu dogovoru v razumnem času po prejetju navedenega obvestila.

3. Brez poseganja v odstavek 2, države članice objavijo ali zahtevajo, da pristojni organi objavijo izjavo o politiki glede zunanjega izvajanja naročil iz odstavka 2. Navedena izjava vsebuje primere, v katerih pristojni organ ne bi, ali verjetno ne bi nasprotoval zunanjemu izvajanju na podlagi odstavka 2, če eden ali oba pogoja iz točk (a) in (b) odstavka 1 nista izpolnjena. V njej je navedena jasna razlaga, zakaj pristojni organ meni, da zunanje izvajanje v takih primerih ne bi škodovalo zmožnosti investicijskih družb, da izpolnijo svoje obveznosti na podlagi člena 14.

4. Nobena določba tega člena ne omejuje obveznosti investicijskih družb, da izpolnjujejo zahteve iz člena 14.

5. Pristojni organi objavijo seznam nadzornih organov v tretjih državah, s katerimi imajo dogovore o sodelovanju, ki so primerni za namene točke (b) odstavka (1).

## ODDELEK 3

**Varovanje sredstev strank**

## Člen 16

(Člen 13(7) in (8) Direktive 2004/39/ES)

**Varovanje finančnih instrumentov in sredstev strank**

1. Države članice zahtevajo, da za namene varovanja pravic strank v zvezi s finančnimi instrumenti in sredstvi, ki jim pripadajo, investicijske družbe izpolnjujejo naslednje zahteve:

- (a) voditi morajo take evidence in račune, kakršni so potrebni, da jim omogočijo, da lahko kadar koli in takoj ločijo med sredstvi, ki jih vodijo za eno stranko, in sredstvi, ki jih vodijo za druge stranke, ter lastnimi sredstvi;
- (b) vzdrževati morajo svoje evidence in račune na način, ki jim zagotavlja natančnost, zlasti pa ustreznost finančnim instrumentom in sredstvom, ki jih vodijo za stranke;
- (c) redno morajo izvajati usklajevanje med svojimi notranjimi računi in evidencami ter notranjimi računi in evidencami kakršnih koli tretjih oseb, ki vodijo ta sredstva;
- (d) sprejeti morajo potrebne ukrepe, da zagotovijo, da je finančne instrumente strank, ki so v skladu s členom 17 deponirani pri tretji osebi, možno identificirati ločeno od finančnih instrumentov, ki pripadajo investicijski družbi, in od finančnih instrumentov, ki pripadajo navedeni tretji osebi, na podlagi različno naslovljenih računov v knjigah tretje osebe ali na podlagi drugih enakovrednih ukrepov, s katerimi se doseže enaka stopnja varovanja;
- (e) sprejeti morajo potrebne ukrepe, da zagotovijo, da se sredstva strank, ki so v skladu s členom 18 deponirana v centralni banki, kreditni instituciji ali banki z dovoljenjem v tretji državi ali kvalificiranem skladu denarnega trga, vodijo na računu ali računih, identificiranih ločeno od kakršnih koli drugih računov, ki se uporabljajo za vodenje sredstev, ki pripadajo investicijski družbi;
- (f) uvesti morajo ustrezno organizacijsko ureditev, da v čim večji meri zmanjšajo tveganje izgube ali zmanjšanja sredstev stranke 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 nesolventnost, ureditev, ki jo vzpostavijo

investicijske družbe v skladu z odstavkom 1 za zavarovanje pravic strank, ne zadostuje za izpolnitev zahtev iz člena 13(7) in (8) Direktive 2004/39/ES, države članice predpišejo ukrepe, ki jih morajo sprejeti investicijske družbe, da izpolnijo navedene obveznosti.

3. Če veljavni zakoni v sodni pristojnosti, v kateri se vodijo sredstva ali finančni instrumenti strank, investicijski družbi preprečujejo, da izpolni obveznosti iz točk (d) ali (e) odstavka 1, države članice predpišejo zahteve, ki imajo enakovreden učinek z vidika varovanja pravic strank.

## Člen 17

(Člen 13(7) Direktive 2004/39/ES)

**Deponiranje finančnih instrumentov strank**

1. Države članice dovolijo, da investicijske družbe deponirajo finančne instrumente, ki jih vodijo v imenu strank, na račun ali račune, odprte pri tretji osebi pod pogojem, da družba izkazuje ustrezno sposobnost, skrbnost in gospodarnost pri izbiri, imenovanju in rednem pregledovanju tretje osebe ter pri ureditvi vodenja in hrambi navedenih finančnih instrumentov.

Države članice zlasti zahtevajo, da investicijske družbe upoštevajo strokovnost in tržni ugled tretje osebe, kakor tudi kakršne koli pravne zahteve ali tržna ravnanja v zvezi z vodenjem navedenih finančnih instrumentov, ki bi lahko imeli negativne učinke na pravice strank.

2. Države članice zagotovijo, da v primeru, če se za varovanje finančnih instrumentov za račun druge osebe uporabljajo posebni predpisi in nadzor v sodni pristojnosti, v kateri investicijska družba namerava deponirati finančne instrumente strank pri tretji osebi, investicijska družba ne deponira navedenih finančnih instrumentov v navedeni sodni pristojnosti pri tretji osebi, za katero se ne uporabljajo taki predpisi in nadzor.

3. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe ne deponirajo finančnih instrumentov, vodenih v imenu strank, pri tretji osebi v tretji državi, ki ne ureja vodenja in varovanja finančnih instrumentov za račun druge osebe, razen če so izpolnjeni naslednji pogoji:

- (a) narava finančnih instrumentov ali investicijskih storitev, povezanih z navedenimi instrumenti, zahteva, da so deponirani pri tretji osebi v navedeni tretji državi;
- (b) če se finančni instrumenti vodijo v imenu poklicne stranke, navedena stranka pisno zahteva od družbe, da jih deponira pri tretji osebi v navedeni tretji državi.



## Člen 18

(Člen 13(8) Direktive 2004/39/ES)

**Deponiranje sredstev strank**

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

- (a) centralni banki;
- (b) kreditni instituciji s pridobljenim dovoljenjem v skladu z Direktivo 2000/12/ES;
- (c) banki s pridobljenim dovoljenjem v tretji državi;
- (d) kvalificiranem skladu denarnega trga.

Prvi pododstavek ne velja za kreditno institucijo z dovoljenjem, pridobljenim v skladu z Direktivo 2006/48/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2006 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti kreditnih institucij (preoblikovana) <sup>(1)</sup>, v zvezi z depoziti v smislu navedene direktive, ki jih vodi institucija.

2. Za namene točke (d) odstavka 1 in člena 16(1)(e) „kvalificirani sklad denarnega trga“ pomeni kolektivni naložbeni podjem z dovoljenjem na podlagi Direktive 85/611/EGS, ali ki je predmet nadzora in, če je primerno, ima dovoljenje organa na podlagi nacionalne zakonodaje države članice, ter izpolnjuje naslednje pogoje:

- (a) njegov glavni investicijski cilj mora biti ohranjati nominalno neto vrednost sredstva 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 šteje, da je instrument denarnega trga visoke kakovosti, če mu pristojna bonitetna agencija, ki ocenjuje navedeni instrument, dodeli najboljšo bonitetno oceno. Instrument, ki nima bonitetne ocene pristojne bonitetne agencije, se ne obravnava kot instrument visoke kakovosti.

Za namene drugega pododstavka se šteje, da je bonitetna agencija pristojna, če izdaja bonitetne ocene za sredstva denarnega trga

redno in poklicno ter je primerna ECAI v smislu člena 81(1) Direktive 2006/48/ES.

3. Države članice zahtevajo, da v primeru, če investicijska družba ne deponira sredstev stranke pri centralni banki, izkaže ustrezno sposobnost, skrbnost in gospodarnost pri izbiri, imenovanju in rednemu pregledovanju kreditne institucije, banke ali sklada denarnega trga, pri katerih so sredstva položena, ter pri ureditvi vodenja navedenih sredstev.

Države članice zagotovijo, da investicijske družbe zlasti upoštevajo strokovnost in tržni ugled takih institucij ali skladov denarnega trga z namenom, da zagotovijo varstvo pravic strank, kakor tudi kakršne koli pravne ali zakonske zahteve ali tržna ravnanja, povezane z vodenjem sredstev strank, ki bi lahko imeli negativne učinke na pravice strank.

Države članice zagotovijo, da imajo stranke pravico, da nasprotujejo dajanju svojih sredstev v kvalificirani sklad denarnega trga.

## Člen 19

(Člen 13(7) Direktive 2004/39/ES)

**Uporaba finančnih instrumentov strank**

1. Države članice ne dovolijo investicijskim družbam, da sklepajo dogovore o transakcijah financiranja vrednostnih papirjev za finančne instrumente, ki jih vodijo v imenu stranke, ali drugače uporabijo take finančne instrumente za lasten račun ali za račun druge stranke družbe, razen če so izpolnjeni naslednji pogoji:

- (a) stranka mora dati izrecno predhodno soglasje k uporabi instrumentov pod določenimi pogoji, kar se v primeru majhnega vlagatelja izkazuje z njegovim podpisom ali na drug enakovreden način;
- (b) uporaba finančnih instrumentov stranke mora biti omejena na opredeljene pogoje, h katerim je stranka dala svoje soglasje.

2. Države članice ne smejo dovoliti investicijskim družbam, da sklepajo dogovore o transakcijah financiranja vrednostnih papirjev za finančne instrumente, ki jih vodijo 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 druge stranke družbe, razen če je poleg pogojev iz odstavka 1 izpolnjen vsaj eden od naslednjih pogojev:

- (a) vsaka stranka, katere finančni instrumenti se vodijo skupaj na računu tipa „omnibus“, mora najprej dati svoje izrecno soglasje v skladu s točko (a) odstavka 1;

<sup>(1)</sup> UL L 177, 30.6.2006, str. 1.

- (b) investicijska družba mora imeti vzpostavljene sisteme in kontrole, ki zagotavljajo, da se uporabljajo samo finančni instrumenti, ki pripadajo strankam, ki so dale svoje predhodno izrecno soglasje v skladu s točko (a) odstavka 1.
- (e) družba ali navedena oseba prejme ali bo prejela od osebe, ki ni stranka, spodbudo v zvezi s storitvijo, ki se opravlja za stranko, v obliki denarnih sredstev, blaga ali storitev, ki niso standardna provizija ali opravnina za navedeno storitev.

Investicijske družbe v evidencah navajajo podrobnosti o stranki, ki je naročila uporabo finančnih instrumentov, in o številu uporabljenih finančnih instrumentov, ki pripadajo vsaki stranki, ki je dala svoje soglasje, da se omogoči pravilna porazdelitev morebitne izgube.

#### Člen 20

(Člen 13(7) in (8) Direktive 2004/39/ES)

#### Poročila zunanjih revizorjev

Države članice zahtevajo, da investicijske družbe zagotovijo, da njihovi zunanji revizorji vsaj enkrat na leto poročajo pristojnemu organu matične države članice družbe o primernosti ureditev družbe na podlagi člena 13(7) in (8) Direktive 2004/39/ES in tega oddelka.

#### ODDELEK 4

#### Navzkrižja interesov

#### Člen 21

(Člen 13(3) in (18) Direktive 2004/39/ES)

#### Navzkrižja interesov, ki lahko povzročijo škodo stranki

Države članice zagotovijo, da za namene ugotavljanja vrst navzkrižij interesov, ki nastajajo med opravljanjem investicijskih in pomožnih storitev ali kombinacije le-teh in katerih obstoj lahko škoduje interesom stranke, investicijske družbe s pomočjo minimalnih kriterijev upoštevajo, ali se investicijska družba ali zadevna oseba, ali oseba, ki je z družbo neposredno ali posredno povezana preko nadzora, zaradi opravljanja investicijskih ali pomožnih storitev ali investicijskih dejavnosti ali drugače nahaja v katerih koli izmed naslednjih okoliščin:

- (a) družba ali navedena oseba bo verjetno ustvarila finančni dobiček, ali se izognila finančni izgubi na račun stranke;
- (b) družba ali navedena oseba ima interes v rezultatih storitve, ki se opravlja za stranko, ali v transakciji, ki se opravi v imenu stranke, ki je drugačen od interesa stranke v teh rezultatih;
- (c) družba ali navedena oseba ima finančno ali drugo spodbudo, da interes druge stranke ali skupine strank postavi pred interes stranke;
- (d) družba ali navedena oseba opravlja isto dejavnost kakor stranka;

#### Člen 22

(Člena 13(3) in 18(1) Direktive 2004/39/ES)

#### Politika obvladovanja navzkrižij interesov

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe vzpostavijo, izvajajo in vzdržujejo učinkovito politiko obvladovanja navzkrižij interesov, navedeno v pisni obliki in ustrezno velikosti in organizaciji družbe ter naravi, obsegu in kompleksnosti poslovanja.

Če je družba članica skupine, mora politika upoštevati tudi okoliščine, s katerimi je družba seznanjena ali bi morala biti seznanjena, ki lahko pripeljejo do navzkrižja interesov zaradi strukture in poslovnih dejavnosti drugih članic skupine.

2. Politika obvladovanja navzkrižja interesov, vzpostavljena v skladu z odstavkom 1, obsega vsaj naslednje vsebine:

- (a) mora določiti, glede na posebne investicijske storitve in dejavnosti ter pomožne storitve, ki jih opravlja investicijska družba ali nekdo v njenem imenu, okoliščine, ki predstavljajo ali zaradi katerih lahko nastane navzkrižje interesov z bistvenim tveganjem povzročitve škode interesom ene stranke ali več strank;
- (b) navajati mora postopke, katerim je treba slediti, in ukrepe, ki jih je treba sprejeti za obvladovanje takih navzkrižij.
3. Države članice zagotovijo, da so postopki in ukrepi iz odstavka 2(b) pripravljeni tako, da zagotovijo, da ustrezne osebe, ki opravljajo različne poslovne dejavnosti, pri katerih obstaja možnost navzkrižja interesov, kakršno je navedeno v odstavku 2(a), opravljajo navedene dejavnosti s stopnjo neodvisnosti, ki ustreza obsegu in dejavnostim investicijske družbe in skupine, kateri pripada, ter pomembnosti tveganja nastanka škode za interese strank.

Za namene odstavka 2(b) postopki, ki jih je treba uporabljati, in ukrepi, ki jih je treba sprejeti, vključujejo spodaj navedeno, v kolikor je potrebno in primerno, da družbi zagotovi zahtevano raven neodvisnosti:

- (a) učinkovite postopke za preprečevanje ali nadziranje izmenjave informacij med zadevnimi osebami, ki opravljajo dejavnosti s tveganjem nastanka navzkrižja interesov, če bi lahko izmenjava takih informacij škodovala interesom ene stranke ali več strank;

(b) ločeni nadzor zadevnih oseb, katerih glavne funkcije so povezane z izvajanjem dejavnosti v imenu strank ali opravljanjem storitev za stranke, katerih interesi bi lahko bili v navzkrižju ali ki kako drugače predstavljajo različne interese, ki bi lahko bili v navzkrižju, vključno z interesi družbe;

(c) odstranitev kakršne koli neposredne povezave med plačilom zadevnih oseb, ki se ukvarjajo v glavnem z eno dejavnostjo, in plačilom ali ustvarjenimi prihodki različnih zadevnih oseb, ki se ukvarjajo v glavnem z drugo dejavnostjo, če bi lahko v zvezi s temi dejavnostmi nastalo navzkrižje interesov;

(d) ukrepi za preprečevanje ali omejevanje tveganja, da katera koli oseba uveljavlja neustrezen vpliv na način, na katerega zadevna oseba opravlja investicijske ali pomožne storitve ali dejavnosti;

(e) ukrepi za preprečevanje ali nadziranje hkratnega ali naknadnega ukvarjanja zadevne osebe z ločenimi investicijskimi ali pomožnimi storitvami ali dejavnostmi, če lahko tako ukvarjanje škoduje ustreznemu obvladovanju navzkrižij interesov.

Če sprejem ali izvajanje enega ali več izmed navedenih ukrepov in postopkov ne zagotavlja zahtevane stopnje neodvisnosti, države članice zahtevajo, da investicijske družbe sprejmejo alternativne ali dodatne ukrepe in postopke, ki so potrebni in primerni za navedene namene.

4. Države članice zagotovijo, da se razkritje strankam, v skladu s členom 18(2) Direktive 2004/39/ES, izvede na trajnem nosilcu podatkov in je ob upoštevanju narave stranke dovolj podrobno, da stranki omogoči informirano odločitev v zvezi z investicijsko ali pomožno storitvijo, v okviru katere nastane navzkrižje interesov.

#### Člen 23

(Člen 13(6) Direktive 2004/39/ES)

#### Evidenca storitev ali dejavnosti, ki povzročajo škodljiva navzkrižja interesov

Države članice zahtevajo, da investicijske družbe vodijo in redno posodablajo evidenco vseh investicijskih ali pomožnih storitev ali investicijskih dejavnosti, ki jih izvaja družba ali nekdo v njenem imenu, pri katerih je nastalo ali, v primeru tekoče storitve ali dejavnosti, bi lahko nastalo navzkrižje interesov z bistvenim tveganjem povzročitve škode interesom ene stranke ali več strank.

#### Člen 24

(Člen 19(2) Direktive 2004/39/ES)

#### Investicijske raziskave

1. Za namene člena 25 „investicijske raziskave“ pomeni raziskave ali druge informacije, na podlagi katerih se izrecno ali implicitno priporoča ali predlaga investicijska strategija v zvezi z enim finančnim instrumentom ali več ali izdajalci finančnih instrumentov, vključno z mnenjem glede sedanje ali prihodnje vrednosti ali cene takih instrumentov, namenjenih za distribucijske poti ali za javnosti, ter v zvezi s tem, kateri od naslednjih pogojev so izpolnjeni:

(a) je označena ali opisana kot investicijska raziskava ali podobno, ali je drugače predstavljena kot cilj ali neodvisna obrazložitev zadev, vsebovanih v priporočilu;

(b) če bi investicijska družba zadevno poročilo dala stranki, to ne bi predstavljalo investicijskega svetovanja za namene Direktive 2004/39/ES.

2. Priporočilo, kakršna obravnava člen 1(3) Direktive 2003/125/ES, ki se nanaša na finančne instrumente, opredeljene v Direktivi 2004/39/ES, in ne izpolnjuje pogojev iz odstavka 1, se obravnava kot tržna komunikacija za namene Direktive 2004/39/ES in države članice zahtevajo, da investicijska družba, ki pripravi ali objavi priporočilo, zagotovi, da je jasno navedeno kot tako.

Poleg tega države članice zahtevajo, da navedene družbe zagotovijo, da vsako tako priporočilo vsebuje jasno in vidno navedbo, da (ali v primeru ustnega priporočila, v ta namen) ni bilo pripravljeno v skladu z zakonskimi zahtevami, katerih cilj je spodbujanje neodvisnosti investicijskih raziskav, in da ni predmet nobene prepovedi poslovanja pred objavo investicijske raziskave.

#### Člen 25

(Člen 13(3) Direktive 2004/39/ES)

#### Dodatne organizacijske zahteve, v skladu s katerimi družba pripravi in razširja investicijske raziskave

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe, ki pripravljajo ali urejajo pripravo investicijskih raziskav, namenjenih poznejši objavi ali za katere je verjetno, da bodo pozneje poslani strankam družbe ali javnosti, na podlagi lastne odgovornosti ali na podlagi odgovornosti članice skupine zagotovijo izvajanje vseh ukrepov iz člena 22(3) v zvezi s finančnimi analitiki, ki sodelujejo pri pripravi investicijskih raziskav, in drugimi zadevnimi osebami, katerih odgovornosti ali

poslovni interesi bi lahko bili v navzkrižju z interesi oseb, katerim se pošilja investicijska raziskava.

2. Države članice zahtevajo, da imajo investicijske družbe iz odstavka 1 vzpostavljene ureditve, s katerimi zagotovijo izpolnjevanje naslednjih pogojev:

(a) finančni analitiki in druge zadevne osebe ne smejo opravljati osebnih transakcij ali trgovanja, razen kot ustvarjalci trga, ki poslujejo v dobri veri in med običajnim potekom ustvarjanja trga ali pri izvajanju nezahtevanih naročil strank, v imenu katere koli druge osebe, vključno z investicijsko družbo, s finančnimi instrumenti, na katere se nanašajo investicijske raziskave, ali s katerimi koli povezanimi finančnimi instrumenti, če poznajo verjeten čas ali vsebino navedene investicijske raziskave, ki ni javno objavljena ali na voljo strankam in je ni mogoče takoj sklepati iz informacij, ki so tako na voljo, dokler prejemniki investicijske raziskave nimajo razumnih možnosti, da ukrepajo na podlagi nje;

(b) v okoliščinah, ki niso zajete v točki (a), finančni analitiki in druge zadevne osebe, ki sodelujejo v pripravi investicijske raziskave, ne smejo opravljati osebnih transakcij s finančnimi instrumenti, na katere se nanaša investicijska raziskava, ali s katerimi koli drugimi sorodnimi finančnimi instrumenti, v nasprotju s tekočimi priporočili, razen v izjemnih okoliščinah in na podlagi predhodne odobritve člana pravne funkcije ali funkcije za spremljanje skladnosti v družbi;

(c) same investicijske družbe, finančni analitiki in druge zadevne osebe, ki sodelujejo v pripravi investicijskih raziskav, ne smejo prejemati spodbud od oseb, ki imajo bistvene interese v zadevi, ki je predmet investicijske raziskave;

(d) same investicijske družbe, finančni analitiki in druge zadevne osebe, ki sodelujejo v pripravi investicijskih raziskav, ne smejo obljubiti izdajateljem ugodnega obsega raziskave;

(e) izdajatelji, zadevne osebe razen finančnih analitikov in druge osebe pred objavo investicijske raziskave ne smejo imeti dovoljenja za pregledovanje osnutka investicijske raziskave za namen preverjanja natančnosti dejanskih izjav, navedenih v raziskavi, ali za kateri koli drugi namen razen preverjanja skladnosti s pravnimi obveznostmi družbe, če osnutek vsebuje priporočilo ciljne cene.

Za namene tega odstavka „sorodni finančni instrument“ pomeni finančni instrument, na katerega ceno zelo vplivajo gibanja cene drugega finančnega instrumenta, ki je predmet investicijske raziskave, in vključuje izpeljani finančni instrument navedenega drugega finančnega instrumenta.

3. Države članice oprostijo investicijske družbe, ki razširjajo investicijske raziskave, ki jih pripravlja druga oseba za javnost ali za stranke, izpolnjevanja določb odstavka 1, če so izpolnjeni naslednji kriteriji:

- (a) oseba, ki pripravlja investicijsko raziskavo, ni član skupine, kateri pripada investicijska družba;
- (b) investicijska družba bistveno ne spremeni priporočil v okviru investicijske raziskave;
- (c) investicijska družba ne predstavi investicijske raziskave kot raziskave, ki jo je pripravila sama;
- (d) investicijska družba preveri, ali se za osebo, ki je pripravila raziskavo, uporabljajo zahteve, enakovredne zahtevam iz te direktive v zvezi s pripravo navedene raziskave, ali pa je vzpostavljena politika, ki določa take zahteve.

### POGLAVJE III

#### POGOJI POSLOVANJA INVESTICIJSKIH DRUŽB

##### ODDELEK 1

##### *Spodbude*

##### Člen 26

(Člen 19(1) Direktive 2004/39/ES)

##### **Spodbude**

Države članice zagotovijo, da se ne šteje, da investicijske družbe ravnajo pošteno, pravično in strokovno v skladu z najboljšimi interesi stranke, če v zvezi z opravljanjem investicijskih ali pomožnih storitev za stranko plačajo ali prejmejo v plačilo kakršno koli pristojbino ali provizijo, ali dajejo ali prejmejo nedenarne koristi poleg naslednjih:

- (a) pristojbine, provizije ali nedenarne koristi, ki jih plača ali zagotovi stranka ali oseba, ki ukrepa v imenu stranke, ali pa se plačajo ali zagotovijo stranki ali osebi v imenu stranke;
- (b) pristojbine, provizije ali nedenarne koristi, ki jih plača ali zagotovi tretja oseba ali oseba, ki ukrepa v imenu tretje osebe, ali pa se plačajo ali zagotovijo tretji osebi ali osebi, ki ukrepa v imenu tretje osebe, če so izpolnjeni naslednji pogoji:

- (i) so obstoj, narava in znesek pristojbine, provizije ali koristi ali, če zneska ni mogoče določiti, način izračuna tega zneska jasno razkriti stranki, na način, ki je izčrpen, natančen in razumljiv, pred začetkom opravljanja zadevne investicijske ali pomožne storitve;

- (ii) plačilo pristojbine ali provizije ali zagotovitev nederne koristi mora biti oblikovano tako, da izboljša kakovost zadevne storitve, ki jo opravlja za stranko, in ne ovira izpolnjevanja dolžnosti družbe, da ravna v najboljšem interesu stranke;
- (c) potrebne pristojbine, ki omogočajo ali so potrebne za opravljanje investicijskih storitev, kakršne so stroški hrambe, poravnave ali menjave, zakonske dajatve ali pravni stroški, in ki po svoji naravi ne morejo povzročiti navzkrižij z obveznostmi družbe, da posluje pošteno, pravično in strokovno v skladu z najboljšimi interesi strank.

Države članice za namene točke (b)(i) dovolijo, da investicijska družba v obliki povzetka razkrije bistvene pogoje dogovorov o provizijah, pristojbinah in nederenarnih ugodnostih, pod pogojem, da se zaveže, da bo na zahtevo stranke razkrila nadaljnje podrobnosti, in pod pogojem, da spoštuje navedeno zavezo.

#### ODDELEK 2

### Informacije za stranke in potencialne stranke

#### Člen 27

(Člen 19(2) Direktive 2004/39/ES)

#### Pogoji, ki jih morajo informacije izpolnjevati, da bi bile poštene, jasne in nezavajajoče

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe zagotovijo, da vse informacije, ki jih naslovijo na majhne vlagatelje ali potencialne majhne vlagatelje, ali jih objavijo na takšen način, da jih bodo zelo verjetno prejeli majhni vlagatelji ali potencialni majhni vlagatelji, vključno s tržnimi komunikacijami, izpolnjujejo pogoje iz odstavkov 2 do 8.

2. Informacije iz odstavka 1 vključujejo naziv investicijske družbe.

Informacije so točne, zlasti pa ne poudarjajo morebitnih koristi investicijske storitve ali finančnega instrumenta brez poštene in vidne navedbe vseh morebitnih tveganj.

Informacije zadostujejo in so predstavljene tako, da jih bo verjetno razumel povprečen pripadnik skupine, v katero so usmerjene ali za katero je verjetno, da jih bo prejela.

Informacije ne prikrivajo, slabijo ali zamegljujejo pomembnih dejstev, izjav ali opozoril.

3. Če informacije primerjajo investicijske ali pomožne storitve, finančne instrumente ali osebe, ki opravljajo investicijske ali pomožne storitve, morajo biti izpolnjeni naslednji pogoji:

- (a) primerjava mora biti smiselna in predstavljena na pošten in uravnotežen način;

- (b) navedeni morajo biti viri informacij, ki so bili uporabljeni za primerjavo;
- (c) vključena morajo biti ključna dejstva in predpostavke, uporabljene za primerjavo.

4. Če informacija vsebuje navedbo pretekle uspešnosti finančnega instrumenta, finančnega indeksa ali investicijske storitve, morajo biti izpolnjeni naslednji pogoji:

- (a) ta navedba ne sme biti najbolj vidna lastnost sporočila;
- (b) informacija mora vsebovati ustrezne informacije o uspešnosti, ki se nanašajo na predhodnih pet let, ali na celotno obdobje, za katero je bil finančni indeks ponujen, vzpostavljen ali se je investicijska storitev opravljala, če je to obdobje krajše od petih let, ali na tako daljše obdobje, kakor sklene družba, v vsakem primeru pa morajo navedene informacije o uspešnosti zajemati zaključena 12-mesečna obdobja;

- (c) referenčno obdobje in vir informacij morata biti jasno navedena;

- (d) informacija mora vsebovati vidno opozorilo, da se podatki nanašajo na preteklost in da pretekla uspešnost ni zanesljiv kazalec rezultatov v prihodnosti;

- (e) kadar se navedba opira na podatke, izražene v valuti, ki ni valuta države članice, v kateri prebiva majhni vlagatelj ali potencialni majhni vlagatelj, jasno navede to valuto in tudi opozorilo, da se lahko dobički povečajo ali zmanjšajo zaradi valutnih nihanj;

- (f) kadar navedba temelji na bruto uspešnosti, je treba razkriti učinke provizij, opravnin in drugih stroškov.

5. Če informacija vsebuje ali se nanaša na navidezno preteklo uspešnost, se mora nanašati na finančni instrument ali finančni indeks, izpolnjeni pa morajo biti tudi naslednji pogoji:

- (a) navidezna pretekla uspešnost mora temeljiti na dejanski pretekli uspešnosti enega ali več finančnih instrumentov ali finančnih indeksov, ki so enaki kakor zadevni finančni instrument ali so podlaga zanj;

- (b) za dejansko preteklo uspešnost iz točke (a) morajo biti izpolnjeni pogoji iz točk (a) do (c), (e) in (f) odstavka 4;

- (c) informacija mora vsebovati vidno opozorilo, da se podatki nanašajo na navidezno preteklo uspešnost in da pretekla uspešnost ni zanesljiv kazalec prihodnje uspešnosti.

6. Če informacije vsebujejo podatke o prihodnji uspešnosti, morajo biti izpolnjeni naslednji pogoji:

- (a) informacije ne smejo temeljiti na navideznih preteklih donosih ali se sklicevati nanje;
- (b) temeljiti morajo na razumnih predpostavkah, ki jih podpirajo objektivni podatki;
- (c) kadar informacije temeljijo na bruto uspešnosti, je treba razkriti učinke provizij, opravnin in drugih stroškov;
- (d) vsebovati morajo vidno opozorilo, da taka predvidevanja niso zanesljiv kazalec donosov v prihodnosti.

7. Če se informacije nanašajo na določeno davčno obravnavo, je v njih vidno navedeno, da je ta davčna obravnava odvisna od posameznih okoliščin vsake stranke in se lahko v prihodnje spreminja.

8. Informacije ne uporabljajo imena nobenega pristojnega organa na način, ki bi namigoval ali nakazoval, da ta organ podpira ali odobrava produkte ali storitve investicijske družbe.

#### Člen 28

(Člen 19(3) Direktive 2004/39/ES)

#### Informacije v zvezi z razvrstitvijo strank po kategorijah

1. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe obvestijo nove stranke in obstoječe stranke, da je investicijska družba v skladu z Direktivo 2004/39/ES na novo razvrstila kategorije majhnih vlagateljev, poklicnih strank ali primernih pogodbenih strank, kakor zahteva navedena direktiva.

2. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe obvestijo stranke na trajnem nosilcu podatkov o pravicah, ki jih imajo stranke, da lahko zahtevajo drugačno razvrstitev v kategorije, in o morebitnih omejitvah glede obsega varstva stranke, ki bi s tem nastale.

3. Države članice na lastno pobudo ali na zahtevo zadevne stranke dovolijo investicijskim družbam:

- (a) da stranke, ki bi se sicer lahko uvrščale med primerne pogodbene stranke na podlagi člena 24(2) Direktive 2004/39/ES, obravnavajo kot poklicne stranke ali majhne vlagatelje;
- (b) da stranke, ki se uvrščajo med poklicne stranke na podlagi oddelka I Priloge II k Direktivi 2004/39/ES, obravnavajo kot majhne vlagatelje.

#### Člen 29

(Člen 19(3) Direktive 2004/39/ES)

#### Splošne zahteve po informacijah za stranke

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe pravočasno, preden se majhni vlagatelj ali potencialni majhni vlagatelj s kakršnim koli dogovorom zaveže za opravljanje investicijskih ali pomožnih storitev ali pred začetkom opravljanja navedenih storitev, kar nastopi prej, zagotovijo navedeni stranki ali potencialni stranki naslednje informacije:

- (a) pogoje kakršnega koli takega dogovora;
- (b) informacije, ki jih zahteva člen 30 in zadevajo navedeni sporazum ali navedene investicijske ali pomožne storitve.

2. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe pravočasno pred začetkom opravljanja investicijskih ali pomožnih storitev za majhne vlagatelje ali potencialne majhne vlagatelje zagotovijo informacije, ki se zahtevajo na podlagi členov 30 do 33.

3. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe poklicnim strankam zagotovijo informacije iz člena 32(5) in (6) pravočasno pred začetkom opravljanja navedene storitve.

4. Informacije iz odstavkov 1 do 3 se zagotovijo na trajnem nosilcu podatkov ali na spletni strani (če to ni trajen nosilec podatkov), pod pogojem, da so izpolnjeni pogoji iz člena 3(2).

5. Z odstopanjem od odstavkov 1 in 2 države članice dovolijo, da investicijske družbe majhnim vlagateljem zagotovijo informacije, zahtevane v odstavku 1, takoj, ko se navedena stranka zaveže z dogovorom za opravljanje investicijskih ali pomožnih storitev, informacije iz odstavka 2 pa takoj po začetku opravljanja storitve, v naslednjih okoliščinah:

- (a) družba ni bila sposobna izpolniti rokov iz odstavkov 1 in 2, ker je bil na zahtevo stranke dogovor sklenjen s pomočjo komunikacije na daljavo, ki podjetju ne omogoča zagotavljanja informacij v skladu z odstavkom 1 ali 2;
- (b) v vsakem primeru, ko se sicer ne uporablja člen 3(3) Direktive 2002/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. septembra 2002 o trženju finančnih storitev potrošnikom na daljavo in o spremembi Direktive Sveta 90/619/EGS ter direktiv 97/7/ES in 98/27/ES<sup>(1)</sup>, investicijska družba izpolnjuje zahteve navedenega člena v zvezi z majhnim vlagateljem ali potencialnim majhnim vlagateljem, kot da bi bila navedena stranka ali potencialna stranka „potrošnik“, investicijska družba pa „dobavitelj“ v smislu navedene direktive.

<sup>(1)</sup> UL L 271, 9.10.2002, str. 16.

6. Država članica zagotovi, da investicijska družba pravočasno obvesti stranko o morebitnih bistvenih spremembah informacij, določenih v členih 30 do 33, ki zadevajo storitev, ki jo družba opravlja za navedeno stranko. Tako obvestilo se pošlje na trajnem nosilcu podatkov, če so informacije, na katere se nanaša, podane na trajnem nosilcu podatkov.

7. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe zagotovijo, da so informacije, vsebovane v tržnih komunikacijah, skladne z vsemi informacijami, ki jih družba zagotovi strankam med opravljanjem investicijskih in pomožnih storitev.

8. Države članice zagotovijo, da v primeru, da tržna komunikacija vsebuje ponudbo ali povabilo naslednje narave in določa način odgovora ali vključuje obrazec, s katerim se poda odgovor, ta vsebuje informacije, navedene v členih 30 do 33, ki zadevajo navedeno ponudbo ali povabilo:

- (a) ponudba za sklenitev dogovora v zvezi s finančnim instrumentom ali investicijsko ali pomožno storitvijo s katero koli osebo, ki odgovori na sporočilo;
- (b) povabilo vsaki osebi, ki odgovori na sporočilo, da ponudi sklenitev dogovora v zvezi s finančnim instrumentom ali investicijsko ali pomožno storitvijo.

Vendar pa se prvi pododstavek ne uporablja, če se mora za odgovor na ponudbo ali povabilo, ki ga vsebuje tržna komunikacija, potencialni majhni vlagatelj sklicevati na drug dokument ali dokumente, ki, sami ali skupaj, vsebujejo navedene informacije.

### Člen 30

(Prva alineja člena 19(3) Direktive 2004/39/ES)

#### Informacije o investicijski družbi in njenih storitvah za majhne vlagatelje in potencialne majhne vlagatelje

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe zagotovijo majhnim vlagateljem ali potencialnim majhnim vlagateljem naslednje splošne informacije, če je potrebno:

- (a) ime in naslov investicijske družbe ter kontaktne podatke, ki jih stranke potrebujejo, da lahko učinkovito komunicirajo z družbo;
- (b) jezike, v katerih lahko stranka komunicira z investicijsko družbo ter prejema dokumente in druge informacije od družbe;
- (c) načine komunikacije, ki se bodo uporabljali med investicijsko družbo in stranko, vključno, če je primerno, z načini pošiljanja in prejemanja naročil;
- (d) izjavo, da ima investicijska družba dovoljenje, ter ime in kontaktni naslov pristojnega organa, ki je dovoljenje izdal;

(e) če investicijska družba deluje prek vezanega zastopnika, izjavo glede tega dejstva, v kateri je navedena država članica, kjer je registriran vezani zastopnik;

(f) naravo, pogostost in časovni okvir poročil o uspešnosti storitve, ki jo bo investicijska družba opravljala za stranko v skladu s členom 19(8) Direktive 2004/39/ES;

(g) če investicijska družba vodi finančne instrumente ali sredstva stranke, kratak opis ukrepov, ki jih investicijska družba sprejme, da zagotovi zaščito finančnih instrumentov in sredstev stranke, vključno s podrobnostmi o ustrezni odškodninski shemi za vlagatelje ali jamstvenem sistemu, ki se uporablja za družbo zaradi njenih dejavnosti v državi članici;

(h) opis, lahko tudi v obliki povzetka, politike obvladovanja navzkrižij interesov, ki jo družba vzdržuje v skladu s členom 22;

(i) kadar koli stranka zahteva, nadaljnje podrobne podatke o navedeni politiki obvladovanja navzkrižij interesov na trajnem nosilcu podatkov ali na spletni strani (če to ni trajen nosilec podatkov), pod pogojem, da so izpolnjeni pogoji iz člena 3(2).

2. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe pri opravljanju storitve upravljanja portfelja vzpostavijo primerno metodo ocenjevanja in primerjave, ki bo smiselno merilo, na podlagi investicijskih ciljev stranke in vrst finančnih instrumentov, vključenih v portfelj stranke, da se stranki, za katero se opravlja storitev, omogoči ocena poslovanja družbe.

3. Države članice zahtevajo, da v primeru, da investicijske družbe nameravajo opravljati storitve portfeljskega upravljanja za majhnega vlagatelja ali potencialnega majhnega vlagatelja, stranki poleg informacij, zahtevanih na podlagi odstavka 1, zagotovijo vse potrebne naslednje informacije, če so primerne:

- (a) informacije o načinu in pogostosti vrednotenja finančnih instrumentov v portfelju stranke;
- (b) podrobnosti o vsakem prenosu diskrecijskega upravljanja z vsemi finančnimi instrumenti ali sredstvi ali z delom finančnih instrumentov ali sredstev v portfelju stranke;
- (c) navedbo morebitnega merila uspešnosti, ki se uporablja za primerjavo uspešnosti portfelja stranke;
- (d) vrste finančnih instrumentov, ki se lahko vključijo v portfelj stranke, in vrste transakcij, ki se lahko izvajajo s takimi instrumenti, vključno z morebitnimi limiti;
- (e) cilje upravljanja, stopnjo tveganja, ki jo mora upoštevati upravljavec pri uveljavljanju diskrecijske pravice, ter morebitne posebne omejitve te diskrecijske pravice.

## Člen 31

(Druga alineja člena 19(3) Direktive 2004/39/ES)

**Informacije o finančnih instrumentih**

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe strankam ali potencialnim strankam zagotovijo splošen opis narave in tveganj finančnih instrumentov, ob upoštevanju zlasti razvrstitve stranke v kategorije kot majhnega vlagatelja ali poklicne stranke. Navedeni opis mora dovolj natančno razložiti naravo določene vrste zadevnega instrumenta ter tveganja, značilna za navedeno določeno vrsto instrumenta, da se lahko stranka obveščeno odloča o vlaganjih.

2. Opis tveganj, če je primerno za zadevno določeno vrsto instrumenta ter status in stopnjo znanja stranke, obsega naslednje:

- (a) tveganja, povezana z navedeno vrsto finančnega instrumenta, vključno z obrazložitvijo stopnje vzvoda in njegovimi učinki ter tveganjem izgube celotne naložbe;
- (b) nestanovitnost cen takih instrumentov in morebitne omejitve na razpoložljivem trgu za take instrumente;
- (c) dejstvo, da bi lahko vlagatelj zaradi transakcij s takimi instrumenti prevzel finančne obveznosti in druge dodatne obveznosti, vključno s kakršnimi koli pogojnimi obveznostmi, poleg stroškov pridobivanja instrumentov;
- (d) morebitne zahteve po kritju ali podobne obveznosti, ki se nanašajo na instrumente navedene vrste.

Države članice lahko določijo natančne pogoje ali vsebino opisa tveganj, ki ga zahteva ta odstavek.

3. Če investicijska družba majhnemu vlagatelju ali potencialnemu majhnemu vlagatelju zagotovi informacije o finančnem instrumentu, ki je predmet tekoče ponudbe javnosti, in je bil prospekt objavljen v zvezi z navedeno ponudbo v skladu z Direktivo 2003/71/ES, navedeno podjetje obvesti stranko ali potencialno stranko, če je prospekt na voljo javnosti.

4. Če je verjetno, da so tveganja, povezana s finančnim instrumentom, ki je sestavljen iz dveh ali več različnih finančnih instrumentov ali storitev, večja od tveganj, povezanih s katerim koli od instrumentov, ki ga sestavljajo, investicijska družba zagotovi primeren opis instrumentov, ki sestavljajo navedeni instrument, ter način, kako medsebojni vpliv med njimi povečuje tveganja.

5. V primeru finančnih instrumentov, ki vključujejo jamstvo tretje osebe, informacije o jamstvu obsegajo dovolj podrobnosti o izdajatelju jamstva in jamstvu, da majhnemu vlagatelju ali potencialnemu majhnemu vlagatelju omogočajo pošteno oceno jamstva.

## Člen 32

(Prva alineja člena 19(3) Direktive 2004/39/ES)

**Zahteve po informacijah v zvezi z varovanjem finančnih instrumentov ali sredstev stranke**

1. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe, če vodijo finančne instrumente ali sredstva majhnih vlagateljev, navedenim majhnim vlagateljem ali potencialnim majhnim vlagateljem zagotovijo vse ustrezne informacije iz odstavkov 2 do 7.

2. Investicijska družba obvesti majhnega vlagatelja ali potencialnega majhnega vlagatelja, če lahko finančne instrumente ali sredstva navedene stranke vodi tretja oseba v imenu investicijske družbe, in o odgovornosti investicijske družbe na podlagi veljavne nacionalne zakonodaje za vsa dejanja ali opustitve dejanj tretje osebe in za posledice, ki jih lahko utrpi stranka zaradi nesolventnosti tretje osebe.

3. Če lahko finančne instrumente majhnega vlagatelja ali potencialnega majhnega vlagatelja v skladu z nacionalno zakonodajo vodi tretja oseba na računu tipa „omnibus“, investicijska družba stranko o tem obvesti in ji zagotovi vidno opozorilo o tveganjih, ki izhajajo iz tega.

4. Investicijska družba obvesti majhnega vlagatelja ali potencialnega majhnega vlagatelja, če na podlagi nacionalne zakonodaje finančnih instrumentov stranke, ki jih vodi tretja oseba, ni mogoče identificirati ločeno od lastniških finančnih instrumentov navedene tretje osebe ali investicijske družbe, in zagotovi vidno opozorilo o tveganjih, ki izhajajo iz tega.

5. Investicijska družba obvesti stranko ali potencialno stranko, če so ali bodo računi, ki vsebujejo finančne instrumente ali sredstva, ki pripadajo navedeni stranki ali potencialni stranki, predmet zakonodaje v jurisdikciji, ki ni jurisdikcija države članice, in navedejo, da se lahko pravice stranke ali potencialne stranke v zvezi z navedenimi finančnimi instrumenti ali sredstvi ustrezno spremenijo.

6. Investicijska družba obvesti stranko o obstoju in pogojih morebitne pravice unovčitve finančnega premoženja ali zastavne pravice, ki jo ima ali bi jo lahko imela družba na finančnih instrumentih ali sredstvih stranke, ali kakršne koli pravice izravnave, ki jo ima v zvezi z navedenimi instrumenti ali sredstvi. Če je primerno, obvesti stranko tudi o dejstvu, da ima depozitar lahko pravico unovčitve finančnega premoženja ali zastavno pravico ali pravico izravnave v zvezi z navedenimi instrumenti ali sredstvi.

7. Preden začne investicijska družba opravljati transakcije financiranja vrednostnih papirjev v zvezi s finančnimi instrumenti, ki jih vodi v imenu majhnega vlagatelja, ali preden začne drugače uporabiti take finančne instrumente za lasten račun ali za račun druge stranke, pravočasno pred uporabo navedenih instrumentov majhnemu vlagatelju na trajnem nosilcu zagotovi



jasne, popolne in natančne podatke ter obveznosti in odgovornosti investicijske družbe glede uporabe navedenih finančnih instrumentov, vključno s pogoji za njihovo povračilo, ter o tveganjih, ki jih to predstavlja.

#### Člen 33

(Četrta alinea člena 19(3) Direktive 2004/39/ES)

#### Informacije o stroških in povezanih plačilih

Države članice zahtevajo, da investicijske družbe zagotovijo majhnim vlagateljem ali potencialnim majhnim vlagateljem informacije o stroških in povezanih plačilih, ki vsebujejo naslednje sestavine, če je primerno:

- (a) skupno ceno, ki jo plača stranka za finančni instrument ali investicijsko ali pomožno storitev, vključno z vsemi povezanimi pristojbinami, provizijami, opravninami in izdatki, ter vsemi davki, ki se plačajo preko investicijske družbe, ali, če ni mogoče navesti točne cene, osnovo za izračun skupne cene, tako da jo lahko stranka preveri;
- (b) če je kateri koli del skupne cene iz točke (a) treba plačati ali predstavlja znesek v tuji valuti, navedbo zadevne valute ter veljavnega menjalnega razmerja in stroškov;
- (c) obvestilo o možnosti, da lahko nastanejo drugi stroški, vključno z davki, povezani s transakcijami v zvezi s finančnim instrumentom ali investicijsko storitvijo, ki niso plačani prek investicijske družbe ali naloženi z njene strani;
- (d) podrobnosti o plačilu in drugi izvedbi.

Za namene točke (a) se pristojbine, ki jih zaračuna družba, navedejo za vsak primer posebej.

#### Člen 34

(Druga in četrta alinea člena 19(3) Direktive 2004/39/ES)

#### Informacije, zbrane v skladu z Direktivo 85/611/EGS

1. Države članice zagotovijo, da se za enote premoženja v kolektivnih naložbenih podjetjih iz Direktive 85/611/EGS poenostavljeni prospekt, skladen s členom 28 navedene direktive, šteje kot ustrezna informacija za namene druge alineje člena 19(3) Direktive 2004/39/ES.

2. Države članice zagotovijo, da se za enote premoženja v kolektivnih naložbenih podjetjih iz Direktive 85/611/EGS poenostavljeni prospekt, skladen s členom 28 navedene direktive, šteje kot ustrezna informacija za namene četrte alineje člena 19(3) Direktive 2004/39/ES za stroške in povezane izdatke, ki zadevajo sam KNPVP, vključno z izstopno in vstopno provizijo.

#### ODDELEK 3

#### Presoja primernosti in ustreznosti

#### Člen 35

(Člen 19(4) Direktive 2004/39/ES)

#### Presoja primernosti

1. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe od strank ali potencialnih strank pridobijo vse informacije, ki jih družba potrebuje, da se seznanijo z osnovnimi dejstvi o stranki, in da pridobi razumno osnovo, da ob ustreznem upoštevanju narave in obsega storitve, ki se opravlja, verjame, da transakcija, ki bo pripravljena ali sklenjena med opravljanjem storitve upravljanja portfelja, izpolnjuje naslednje kriterije:

- (a) uresničuje investicijske cilje zadevne stranke;
- (b) stranki omogoča, da finančno prenese vsa morebitna investicijska tveganja v skladu z investicijskimi cilji;
- (c) stranki daje potrebne izkušnje in znanje, da razume tveganja, povezana s transakcijo ali z upravljanjem portfelja.

2. Če investicijska družba opravi investicijsko storitev za poklicno stranko, ima pravico, da predpostavlja, da ima stranka v zvezi s produkti, transakcijami in storitvami, za katere je tako uvrščena, potrebno stopnjo izkušenj in znanja za namene odstavka 1(c).

Če investicijsko storitev predstavlja zagotavljanje investicijskega svetovanja poklicni stranki iz oddelka 1 Priloge II k Direktivi 2004/39/ES, ima investicijska družba pravico, da za namene odstavka 1(b) predpostavlja, da je stranka sposobna finančno prenesti vsa morebitna investicijska tveganja v skladu z investicijskimi cilji navedene stranke.

3. Informacije v zvezi s finančnim stanjem stranke ali potencialne stranke vključujejo, če je primerno, informacije o viru in količini rednega dohodka, sredstvih, vključno z likvidnimi sredstvi, naložbah in nepremičninah ter o njenih rednih finančnih obveznostih.

4. Informacije v zvezi z investicijskimi cilji stranke ali potencialne stranke vključujejo, če je primerno, informacije o časovnem obdobju, v katerem želi stranka hraniti naložbo, njenih preferencah v zvezi s sprejemanjem tveganja, njenem profilu tveganja in o namenih naložbe.

5. Če pri opravljanju investicijske storitve ali investicijskega svetovanja ali upravljanja portfelja investicijska družba ne pridobi informacij, ki se zahtevajo na podlagi člena 19(4) Direktive 2004/39/ES, družba stranki ali potencialni stranki ne priporoči investicijskih storitev ali finančnih instrumentov.

## Člen 36

(Člen 19(5) Direktive 2004/39/ES)

**Presoja ustreznosti**

Države članice zahtevajo, da investicijske družbe pri presoji, ali je investicijska storitev iz člena 19(5) Direktive 2004/39/ES ustrežna za stranko, določijo, ali ima navedena stranka dovolj izkušenj in znanja, da bi razumela tveganja, ki jih vsebuje ponujeni ali zahtevani produkt ali investicijska storitev.

Za navedene namene ima investicijska družba pravico, da predpostavlja, da ima poklicna stranka potrebne izkušnje in znanje, da razume tveganja, ki jih vsebujejo navedene investicijske storitve ali transakcije ali vrste transakcij ali produktov, za katere je stranka uvrščena kot poklicna stranka.

## Člen 37

(Člen 19(4) in (5) Direktive 2004/39/ES)

**Skupne določbe za presojo primernosti in ustreznosti**

1. Države članice zagotovijo, da informacije v zvezi z znanjem in izkušnjami stranke ali potencialne stranke na investicijskem področju vključujejo naslednje, če je primerno za naravo stranke, naravo in obseg storitve, ki se opravlja, ter vrsto predvidenega produkta ali transakcije, vključno s kompleksnostjo in tveganji, ki jih vsebuje:

- (a) vrste storitev, transakcij in finančnih instrumentov, s katerimi je stranka seznanjena;
- (b) naravo, količino in pogostost transakcij stranke s finančnimi instrumenti in obdobje, v katerem so bile izvedene;
- (c) stopnjo izobrazbe in poklic ali zadevni nekdanji poklic stranke ali potencialne stranke.

2. Investicijska družba ne sme spodbujati stranke ali potencialne stranke, da ne zagotovi informacij, zahtevanih za namene člena 19(4) in (5) Direktive 2004/39/ES.

3. Investicijska družba ima pravico, da se opira na informacije, ki jih zagotovijo njene stranke ali potencialne stranke, razen če se

zaveda ali bi se morala zavedati, da so te informacije izrazito zastarele, netočne ali nepopolne.

## Člen 38

(Prva alineja člena 19(6) Direktive 2004/39/ES)

**Opravljanje storitev v primeru nezahtevnih instrumentov**

Finančni instrument, ki ni naveden v prvi alineji člena 19(6) Direktive 2004/39/ES, se šteje kot nezahteven, če izpolnjuje naslednje kriterije:

- (a) ne sodi v člen 4(1)(18)(c) Direktive 2004/39/ES ali točke 4 do 10 oddelka C Priloge I k Direktivi 2004/39/ES;
- (b) obstajajo pogoste priložnosti za njegovo odsvojitve, odkup ali drugačno realizacijo navedenega instrumenta po cenah, ki so javno dostopne tržnim udeležencem in so tržne cene ali cene, dane na voljo ali potrjene s sistemi vrednotenja, ki so neodvisni od izdajatelja;
- (c) ne vključuje nikakršne dejanske ali potencialne obveznosti za stranko, ki presega stroške pridobivanja instrumenta;
- (d) primerni izčrpani podatki o njegovih značilnostih so javno na voljo in jih je mogoče takoj razumeti, tako da ima povprečna majhna stranka možnost, da obveščeno presodi, ali naj sklene transakcijo z navedenim instrumentom ali ne.

## Člen 39

(Člen 19(1) in (7) Direktive 2004/39/ES)

**Sporazum z majhnim vlagateljem**

Države članice zahtevajo, da investicijska družba, ki prvič po datumu začetka uporabe te direktive opravlja investicijske storitve poleg investicijskega svetovanja novim majhnim vlagateljem, sklene pisni osnovni sporazum s stranko, na papirju ali na drugem trajnem nosilcu, v katerem so navedene osnovne pravice in obveznosti družbe in stranke.

Pravice in dolžnosti strank v sporazumu se lahko vključujejo s sklicevanjem na druge listine ali pravna besedila.

## ODDELEK 4

**Poročanje strankam**

## Člen 40

(Člen 19(8) Direktive 2004/39/ES)

**Obveznosti poročanja v zvezi z izvedbo naročil razen upravljanja portfelja**

1. Države članice zagotovijo, da v primeru, če investicijske družbe v imenu stranke izvedejo naročilo, razen upravljanja portfelja, v zvezi z navedenim naročilom sprejmejo naslednje ukrepe:

- (a) investicijska družba mora stranki na trajnem nosilcu podatkov takoj zagotoviti bistvene informacije v zvezi z izvedbo naročila;
- (b) majhnemu vlagatelju mora investicijska družba na trajnem nosilcu podatkov poslati obvestilo o potrditvi izvedbe naročila čim prej in najpozneje prvi poslovni dan po izvedbi ali, če investicijska družba prejme potrdilo od tretje osebe, najpozneje prvi poslovni dan po prejemu potrdila od tretje osebe.

Točka (b) se ne uporablja, če potrditev vsebuje iste informacije kakor potrditev, ki jo mora majhnemu vlagatelju takoj poslati druga oseba.

Točki (a) in (b) se ne uporabljata, če se naročila, izvršena v imenu strank, nanašajo na pogodbe z navedenimi strankami o financiranju hipotekarnih posojil z obveznicami, in v tem primeru se poročilo o transakciji pripravi skupaj s sporočilom o pogojih hipotekarnega posojila, najpozneje pa en mesec po izvedbi naročila.

2. Države članice poleg zahtev iz odstavka 1 zahtevajo, da investicijske družbe strankam na zahtevo pošljejo informacije o statusu naročila.

3. Države članice zagotovijo, da v primeru naročil za majhne vlagatelje, ki zadevajo enote premoženja ali deleže v kolektivnih naložbenih podjetjih, ki se izvajajo redno, investicijske družbe sprejmejo ukrepe iz točke (b) odstavka 1 ali pa majhnemu vlagatelju vsaj enkrat na šest mesecev pošljejo informacije, naštete v odstavku 4 za navedene transakcije.

4. Obvestilo iz točke (b) odstavka 1 vključuje tiste izmed naslednjih informacij, ki so primerne, in če je primerno v skladu s prilogami 1 in 2 Priloge I k Uredbi (ES) št. 1287/2006:

- (a) identifikacija družbe poročevalke;
- (b) ime ali drugo poimenovanje stranke;

- (c) trgovalni dan;
- (d) trgovalni čas;
- (e) vrsta naročila;
- (f) identifikacija mesta;
- (g) identifikacija instrumenta;
- (h) kazalec nakupa/prodaje;
- (i) vrsta naročila, če ni za nakup/prodajo;
- (j) količina;
- (k) cena na enoto;
- (l) skupna vrednost;
- (m) skupna vsota zaračunanih provizij in stroškov, in na zahtevo majhnega vlagatelja tudi razčlemba po postavkah;
- (n) odgovornosti stranke v zvezi s poravnavo transakcije, vključno s časovnim rokom za plačilo ali izročilo, kakor tudi ustrezne podatke o računu, če ti podatki in odgovornosti niso bili stranki sporočeni prej;
- (o) če je bila pogodbeno stranka stranke investicijska družba sama ali katera koli oseba iz skupine investicijske družbe ali druga stranka investicijske družbe, navedba tega dejstva, razen če je bilo naročilo izvedeno prek sistema trgovanja, ki omogoča anonimno trgovanje.

Za namene točke (k), kadar se naročilo izvaja v tranšah, lahko investicijska družba stranki posreduje informacije o ceni posamezne tranše ali o povprečni ceni. Če se navede povprečna cena, investicijska družba majhnemu vlagatelju na zahtevo zagotovi informacije o ceni posamezne tranše.

5. Investicijska družba lahko zagotovi stranki informacije iz odstavka 4 z uporabo standardnih oznak, če zagotovi tudi razlago uporabljenih oznak.

## Člen 41

(Člen 19(8) Direktive 2004/39/ES)

**Obveznosti poročanja v primeru upravljanja portfelja**

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe, ki opravljajo storitev upravljanja portfelja, strankam, za katere opravljajo to storitev, na trajnem nosilcu podatkov zagotovijo redna poročila o dejavnostih upravljanja portfelja, ki se opravljajo v imenu navedene stranke, razen če tako poročilo zagotovi druga oseba.

2. V primeru majhnih vlagateljev redno poročilo, zahtevano v odstavku 1, vključuje, če je primerno, naslednje informacije:

- (a) naziv investicijske družbe;
- (b) ime ali drugo poimenovanje računa majhnega vlagatelja;
- (c) poročilo o vsebini in vrednotenju portfelja, vključno s podrobnimi podatki o vsakem finančnem instrumentu, njegovi tržni vrednosti, ali pošteni vrednosti, če tržna vrednost ni na voljo, gotovinskem stanju na začetku in na koncu obdobja poročanja, ter donosnosti portfelja med obdobjem poročanja;
- (d) skupni znesek pristojbin in stroškov, nastalih med obdobjem poročanja, z razčlenbo vsaj skupnih pristojbin za upravljanje in skupnih stroškov, povezanih z izvedbo, ter vključno, če je primerno, z izjavo, da bo na zahtevo pripravljena tudi bolj natančna razčlenitev;
- (e) primerjava uspešnosti v obdobju, ki ga pokriva poročilo, z merilom uspešnosti naložbe (če obstaja), dogovorjene med investicijsko družbo in stranko;
- (f) skupni znesek dividend, obresti in drugih plačil, prejetih v obdobju poročanja v zvezi s portfeljem stranke;
- (g) informacije o drugih podjetniških dejanjih, iz katerih izhajajo pravice v zvezi s finančnimi instrumenti v portfelju;
- (h) za vsako transakcijo, izvršeno v obdobju, informacije iz člena 40(4)(c) do (l), če je primerno, razen če se stranka odloči, da bo prejela informacije o izvršenih transakcijah za vsako transakcijo posebej, pri čemer se uporablja odstavek 4 tega člena.

3. V primeru majhnih vlagateljev se redno poročilo iz odstavka 1 pošlje vsakih 6 mesecev, razen v naslednjih primerih:

- (a) če tako zahteva stranka, se mora redno poročilo poslati vsake 3 mesece;
- (b) v primerih, ko se uporablja odstavek 4, se mora redno poročilo poslati vsaj enkrat na 12 mesecev;
- (c) če pogodba med investicijsko družbo in majhnim vlagateljem za opravljanje storitve upravljanja portfelja dopušča vodenje portfelja z vzvodom, se mora redno poročilo poslati vsaj enkrat na mesec.

Investicijske družbe obvestijo majhne vlagatelje, da imajo pravico podati zahteve za namene točke (a).

Vendar se izjema, predvidena v točki (b), ne uporablja v primeru transakcij s finančnimi instrumenti, ki sodijo v člen 4(1)(18)(c) ali

katero koli od točk 4 do 10 oddelka C Priloge I k Direktivi 2004/39/ES.

4. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe v primerih, ko se stranka odloči, da bo prejela informacije o izvršenih transakcijah za vsako transakcijo posebej, stranki takoj, ko upravnik portfelja izvrši transakcijo, zagotovijo bistvene informacije v zvezi z navedeno transakcijo na trajnem nosilcu podatkov.

Če je zadevna stranka majhni vlagatelj, mu mora investicijska družba poslati obvestilo o potrditvi transakcije, ki vsebuje informacije iz člena 40(4), najpozneje prvi poslovni dan po izvedbi ali, če investicijska družba prejme potrditev od tretje osebe, najpozneje prvi poslovni dan po prejemu potrditve od tretje osebe.

Drugi pododstavek se ne uporablja, če potrditev vsebuje iste informacije kakor potrditev, ki jo mora majhnemu vlagatelju takoj poslati druga oseba.

#### Člen 42

(Člen 19(8) Direktive 2004/39/ES)

#### **Dodatne obveznosti poročanja za upravitelja portfelja ali transakcije pogojne obveznosti**

Države članice zagotovijo, da v primeru, ko investicijske družbe opravljajo transakcije upravljanja portfelja za majhne vlagatelje ali vodijo račune majhnih vlagateljev, ki vključujejo nekrito odprto pozicijo v transakciji pogojne obveznosti, sporočijo majhnemu vlagatelju tudi vse morebitne izgube, ki presegajo vnaprej določeni prag, dogovorjen med družbo in stranko, najpozneje do konca delovnega dne, v katerem je bil presežen prag, ali če je prag presežen na nedelovni dan, do konca naslednjega delovnega dne.

#### Člen 43

(Člen 19(8) Direktive 2004/39/ES)

#### **Poročila o finančnih instrumentih ali sredstvih stranke**

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe, ki vodijo finančne instrumente ali sredstva stranke, vsaj enkrat letno pošljejo vsaki posamezni stranki, za katero vodijo finančne instrumente ali sredstva, poročilo na trajnem nosilcu podatkov o navedenih finančnih instrumentih ali sredstvih, razen če to poročilo ni bilo navedeno že v drugem periodičnem poročilu.

Prvi pododstavek ne velja za kreditno institucijo z dovoljenjem na podlagi Direktive 2000/12/ES v zvezi z depoziti v smislu navedene direktive, ki jih vodi navedena institucija.

2. Poročilo o sredstvih stranke iz odstavka 1 vključuje naslednje informacije:

- (a) podrobne podatke o vseh finančnih instrumentih ali sredstvih, ki jih vodi investicijska družba za stranko ob izteku vsakega obdobja, ki je zajeto v poročilo;
- (b) obseg, v katerem so finančni instrumenti ali sredstva stranke predmet transakcij financiranja vrednostnih papirjev;
- (c) obseg vseh morebitnih ugodnosti, ki pripadejo stranki zaradi udeležbe v morebitnih transakcijah financiranja vrednostnih papirjev, in na podlagi katerih je nastala ugodnost.

V primerih, ko portfelj stranke vključuje prihodek ene ali več neporavnanih transakcij, lahko informacije iz točke (a) temeljijo na datumu sklenitve posla ali na datumu poravnave, če se ista osnova uporablja dosledno za vse take informacije v poročilu.

3. Država članica dovoli investicijskim družbam, ki vodijo finančne instrumente ali sredstva in opravljajo storitev upravljanja portfelja za stranko, da poročilo o sredstvih stranke iz odstavka 1 vključijo v periodično poročilo, ki ga zagotovijo navedeni stranki na podlagi člena 41(1).

#### ODDELEK 5

### **Najboljša izvedba**

#### Člen 44

(Člena 21(1) in 19(1) Direktive 2004/39/ES)

#### **Kriteriji najboljše izvedbe**

1. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe pri izvajanju naročil stranke upoštevajo naslednje kriterije za določanje sorazmernega pomena dejavnikov iz člena 21(1) Direktive 2004/39/ES:

- (a) značilnosti stranke, vključno z uvrstitvijo stranke v kategorijo majhnih vlagateljev ali poklicnih strank;
- (b) značilnosti naročila stranke;
- (c) značilnosti finančnih instrumentov, ki so predmet navedenega naročila;
- (d) značilnosti izvedbenih mest, v katera se lahko usmeri navedeno naročilo.

Za namene tega člena in člena 46 „izvedbeno mesto“ pomeni regulirani trg, MTF, sistematičnega internalizerja ali ustvarjalca trga ali drugega zagotovitelja likvidnosti ali subjekt, ki v tretji državi opravlja funkcijo, podobno funkcijam zgoraj navedenih.

2. Investicijska družba izpolnjuje svojo obveznost na podlagi člena 21(1) Direktive 2004/39/ES, sprejeti vse razumne ukrepe, da doseže najboljši možni rezultat za stranko, če izvede naročilo ali določen del naročila po specifičnih navodilih stranke v zvezi z naročilom ali določenim delom naročila.

3. Če investicijska družba izvede naročilo v imenu majhnega vlagatelja, se najboljši možni rezultat določi glede na skupno vrednost, prikazuje pa ceno finančnega instrumenta in stroške, povezane z izvedbo, ki vključujejo vse stroške, ki jih je imela stranka in so neposredno povezani z izvajanjem naročila, vključno s pristojbinami izvedbenega mesta, pristojbinami za obračun in poravnavo ter drugimi pristojbinami, plačanimi tretjim osebam, ki sodelujejo v izvedbi naročila.

Da bi dosegli najboljšo izvedbo v primerih, ko obstaja več možnih mest za izvedbo naročila za finančni instrument, se za oceno in primerjavo rezultatov za stranko, ki bi bili doseženi z izvedbo naročila na vsakem izvedbenem mestu, naštetem v politiki družbe za izvajanje naročil, na katerem se lahko izvrši naročilo, v navedeni oceni upoštevajo provizije in stroški družbe za izvedbo naročila na vsakem primernem izvedbenem mestu.

4. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe ne strukturirajo ali zaračunavajo provizij tako, da bi s tem nepošteno diskriminirale med izvedbenimi mesti.

5. Komisija do 1. novembra 2008 predloži poročilo Evropskemu parlamentu in Svetu o razpoložljivosti, primerljivosti in konsolidaciji informacij v zvezi s kakovostjo izvedbe na raznih izvedbenih mestih.

#### Člen 45

(Člen 19(1) Direktive 2004/39/ES)

### **Dolžnost investicijskih družb, ki opravljajo storitve upravljanja portfelja ter sprejetja in prenosa naročil, da ravnajo v najboljšem interesu stranke**

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe, ki opravljajo storitve upravljanja portfelja, izpolnjujejo obveznost iz člena 19(1) Direktive 2004/39/ES, da ravnajo v skladu z najboljšimi interesi strank, ko zaradi odločitev investicijske družbe, da bo poslovala s finančnimi instrumenti v imenu stranke, dajejo naročila v izvedbo drugim družbam.

2. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe, ki opravljajo storitve sprejetja in prenosa naročil, izpolnjujejo obveznost iz člena 19(1) Direktive 2004/39/ES, da ravnajo v skladu z najboljšimi interesi strank, kadar prenašajo naročila strank v izvedbo drugim družbam.

3. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe sprejmejo ukrepe iz odstavkov 4 do 6, da bi izpolnjevale odstavka 1 ali 2.

4. Investicijske družbe sprejmejo vse razumne ukrepe, da dosežejo najboljše možne rezultate za svoje stranke, ob upoštevanju dejavnikov iz člena 21(1) Direktive 2004/39/ES. Pomen teh dejavnikov se določi glede na merila, določena v členu 44(1) in, za majhne vlagatelje, zahtevo iz člena 44(3).

Investicijska družba izpolni svoje obveznosti iz odstavka 1 ali 2 in ji ni treba sprejeti ukrepov iz tega odstavka, če pri dajanju naročil v izvedbo drugi družbi ali pošiljanju naročila drugi družbi izpolnjuje specifična navodila svoje stranke.

5. Investicijske družbe vzpostavijo in izvajajo politiko, ki jim omogoča izpolnjevanje obveznosti iz odstavka 4. Politika za vsak razred instrumentov navaja družbe, katerim se dajejo naročila ali katerim investicijska družba pošilja naročila v izvedbo. Navedene družbe morajo imeti vzpostavljene ureditve za izvajanje naročil, ki investicijski družbi omogočajo izpolnjevanje obveznosti na podlagi tega člena, kadar navedeni družbi daje ali pošilja naročila v izvedbo.

Investicijske družbe svojim strankam zagotovijo primerne podatke o politiki, vzpostavljeni v skladu s tem odstavkom.

6. Investicijske družbe redno spremljajo učinkovitost politike, vzpostavljene v skladu z odstavkom 5, zlasti pa kakovost izvedbe pri družbah, ki so navedene v politiki, in če je primerno, odpravijo pomanjkljivosti.

Poleg tega investicijske družbe politiko vsako leto ponovno pregledajo. Tak pregled se opravi tudi, kadar koli nastopijo bistvene spremembe, ki vplivajo na zmožnost družbe, da še naprej dosega najboljši možen rezultat za svoje stranke.

7. Ta člen se ne uporablja, če investicijska družba določi, da služba upravljanja portfelja in/ali sprejema in prenosa naročil izvaja tudi prejeta naročila ali odločitve za ravnanje v imenu portfelja strank. V navedenih primerih se uporablja člen 21 Direktive 2004/39/ES.

#### Člen 46

(Člen 21(3) in (4) Direktive 2004/39/ES)

#### Politika izvajanja

1. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe letno pregledujejo politiko izvajanja, določeno v skladu s členom 21(2) Direktive 2004/39/ES, ter ureditve za izvedbo naročil.

Takšen pregled se opravi tudi, kadar koli nastopijo bistvene spremembe, ki vplivajo na zmožnost družbe, da še naprej dosega najboljši možen rezultat pri izvajanju naročil stranke dosledno,

z uporabo izvedbenih mest, določenih v njeni politiki izvajanja naročil.

2. Investicijske družbe pravočasno pred začetkom opravljanja storitve majhnim vlagateljem zagotovijo naslednje podatke o svoji politiki izvajanja naročil:

- (a) razlago relativnega pomena, ki ga investicijska družba v skladu s kriteriji iz člena 44(1) pripisuje dejavnikom iz člena 21(1) Direktive 2004/39/ES, ali procesa, na podlagi katerega družba določa relativni pomen navedenih dejavnikov;
- (b) seznam izvedbenih mest, ki so za družbo zelo pomembna za izpolnjevanje njene obveznosti sprejeti vse razumne ukrepe, da bi dosledno pridobivala najboljše možne rezultate za izvedbo naročil strank;
- (c) jasno in vidno opozorilo, da lahko katera koli specifična navodila stranke družbi preprečijo sprejetje ukrepov, ki jih je pripravila in vključila v svojo politiko izvajanja naročil, da doseže najboljši možen rezultat za izvajanje navedenih naročil za elemente, zajete v navedena navodila.

Navedene informacije se zagotovijo na trajnem nosilcu podatkov ali na spletni strani (če to ni trajen nosilec podatkov), pod pogojem, da so izpolnjeni pogoji iz člena 3(2).

#### ODDELEK 6

#### Obravnavanje naročil strank

#### Člen 47

(Člena 22(1) in 19(1) Direktive 2004/39/ES)

#### Splošna načela

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe pri izvajanju naročil strank izpolnjujejo naslednje pogoje:

- (a) zagotoviti morajo, da se naročila, ki se izvajajo v imenu strank, takoj in natančno evidentirajo in razdelijo;
- (b) izvesti morajo sicer primerljiva naročila stranke v zaporednem vrstnem redu in takoj, razen če je to zaradi narave naročila ali prevladujočih tržnih pogojev praktično neizvedljivo, ali če interesi stranke zahtevajo drugače;
- (c) majhnega vlagatelja morajo obvestiti o morebitnih bistvenih težavah, ki zadevajo ustrezno izvedbo naročil, takoj ko jih opazijo.

2. Če je investicijska družba odgovorna za nadzor ali urejanje obračuna izvedenega naročila, sprejme vse ustrezne ukrepe, da zagotovi, da so vsi finančni instrumenti ali sredstva stranke, prejeti v okviru obračuna navedenega izvedenega naročila, takoj in pravilno dostavljeni na račun ustrezne stranke.

3. Investicijska družba ne zlorabi informacij v zvezi s tekočimi naročili stranke in sprejme vse razumne ukrepe, da prepreči zlorabo takih informacij pri kateri koli od njenih zadevnih oseb.

#### Člen 48

(Člena 22(1) in 19(1) Direktive 2004/39/ES)

### Združevanje in razdeljevanje naročil

1. Države članice ne dovolijo investicijskim družbam, da izvajajo naročilo stranke ali transakcijo za lasten račun združeno z naročilom druge stranke, razen če so izpolnjeni naslednji pogoji:

- (a) obstajati mora velika verjetnost, da združevanje naročil in transakcij v splošnem ne bo imelo negativnih posledic za stranko, katere naročilo se bo združevalo;
- (b) vsaki stranki, katere naročilo se bo združevalo, mora razkriti negativne posledice, ki bi jih lahko imelo združevanje v zvezi z določenim naročilom;
- (c) vzpostavljena mora biti in se učinkovito izvajati politika razdeljevanja naročil, ki dovolj natančno predvideva pravično razdeljevanje združenih naročil in transakcij, vključno s tem, kako na razdeljevanje in obravnavo delnih izvedb vplivata obseg in cena naročil.

2. Države članice zagotovijo, da kadar investicijska družba združuje naročilo z enim ali več naročili drugih strank in je združeno naročilo delno izvedeno, razdeli s tem povezane dejavnosti v skladu s svojo politiko razdeljevanja naročil.

#### Člen 49

(Člena 22(1) in 19(1) Direktive 2004/39/ES)

### Združevanje in razdeljevanje transakcij za lasten račun

1. Države članice zagotovijo, da investicijske družbe, ki transakcije za lasten račun združujejo z enim ali več naročili strank, ne razdelijo s tem povezanih dejavnosti na način, ki bi škodoval stranki.

2. Države članice zahtevajo, da kadar investicijska družba združuje naročilo stranke s transakcijo za lasten račun in je

združeno naročilo delno izvedeno, razdeli s tem povezane dejavnosti tako, da ima stranka prednost pred družbo.

Če pa lahko družba utemeljeno dokaže, da brez združevanja ne bi mogla izvesti naročila tako ugodno, ali pa ga sploh ne bi mogla izvesti, lahko razdeli transakcijo za lasten račun sorazmerno, v skladu s svojo politiko razdeljevanja naročil iz člena 48(1)(c).

3. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe kot del politike razdeljevanja naročil iz člena 48(1)(c) vzpostavijo postopke za preprečevanje ponovne razdelitve transakcij za lasten račun, ki se izvedejo v kombinaciji z naročili stranke, na način, ki škoduje stranki.

#### ODDELEK 7

### Primerne pogodbene stranke

#### Člen 50

(Člen 24(3) Direktive 2004/39/ES)

### Primerne pogodbene stranke

1. Države članice lahko priznajo podjetje kot primerno pogodbeno stranko, če navedeno podjetje sodi v kategorijo strank, ki se štejejo kot poklicne stranke v skladu z odstavki 1, 2 in 3 oddelka I Priloge II k Direktivi 2004/39/ES, z izjemo kategorij, ki so izrecno navedene v členu 24(2) navedene direktive.

Države članice lahko na zahtevo priznajo kot primerne pogodbene stranke tudi tista podjetja, ki sodijo v kategorijo strank, ki se obravnavajo kot poklicne stranke v skladu z oddelkom II Priloge II k Direktivi 2004/39/ES. V takih primerih pa se zadevno podjetje prizna kot primerna pogodbeno stranka samo za storitve ali transakcije, za katere se lahko obravnava kot poklicna stranka.

2. Če na podlagi drugega pododstavka člena 24(2) Direktive 2004/39/ES primerna nasprotna stranka zahteva obravnavo kot stranka, katere poslovanje z investicijsko družbo je predmet členov 19, 21 in 22 navedene direktive, vendar ne izrecno zahteva obravnave kot majhni vlagatelj, in se investicijska družba z zahtevo strinja, družba obravnava navedeno primerno nasprotno stranko kot poklicno stranko.

Če pa navedena primerna nasprotna stranka izrecno zahteva obravnavo kot majhni vlagatelj, se uporabljajo določbe za zahteve za obravnavo kot nepoklicne stranke iz drugega, tretjega in četrtega pododstavka oddelka I Priloge II k Direktivi 2004/39/ES.

## ODDELEK 8

**Vodenje evidence**

## Člen 51

(Člen 13(6) Direktive 2004/39/ES)

**Hramba evidenc**

1. Države članice zahtevajo, da investicijske družbe hranijo evidence, zahtevane v skladu z Direktivo 2004/39/ES in njenimi izvedbenimi ukrepi, za obdobje najmanj petih let.

Poleg tega se evidence, ki navajajo ustrezne pravice in obveznosti investicijske družbe in stranke na podlagi pogodbe o opravljanju storitev, ali pogoje, po katerih družba opravlja storitve za stranko, hranijo najmanj toliko časa, kolikor traja odnos s stranko.

Pristojni organi pa lahko v izjemnih okoliščinah od investicijske družbe zahtevajo, da hrani katero koli ali vse evidence za daljše obdobje, kakor je utemeljeno z vrsto instrumenta ali transakcije, če je to potrebno, da se organu omogoči, da izvaja svoje nadzorniške funkcije na podlagi Direktive 2004/39/ES.

Po prenehanju dovoljenja investicijske družbe lahko države članice ali pristojni organi od družbe zahtevajo, da hrani evidence še za čas, ki manjka do izteka petletnega obdobja, ki se zahteva na podlagi prvega pododstavka.

2. Evidence se shranijo na nosilcu podatkov, ki omogoča shranjevanje informacij tako, da bodo v prihodnje na vpogled pristojnemu organu, in v taki obliki in na tak način, da so izpolnjeni naslednji pogoji:

- (a) pristojni organ mora imeti možnost, da lahko do njih hitro dostopi in rekonstruira vsako ključno fazo obdelave vsake transakcije;
- (b) možno mora biti brez težav ugotoviti kakršne koli popravke ali druge spremembe, ter vsebino evidence pred kakršnimi koli takimi popravki ali spremembami;
- (c) drugačno ravnanje z evidencami ali njihovo spreminjanje ne sme biti možno.

3. Pristojni organ vsake države članice pripravi in vzdržuje seznam minimalnih evidenc, ki jih morajo voditi investicijske družbe na podlagi Direktive 2004/39/ES in njenih izvedbenih ukrepov.

4. Obveznosti vodenja evidenc na podlagi Direktive 2004/39/ES in te direktive ne posegajo v pravico držav članic, da investicijskim družbam določijo obveznosti glede snemanja

telefonskih pogovorov ali evidentiranja elektronskih komunikacij v zvezi z naročili stranke.

5. Do 31. decembra 2009 Komisija v luči razprav z Odborom evropskih regulatorjev trgov vrednostnih papirjev poroča Evropskemu parlamentu in Svetu o neprekinjeni ustreznosti določb odstavka 4.

## ODDELEK 9

**Opredeljeni izrazi za namene Direktive 2004/39/ES**

## Člen 52

(Člen 4(1)(4) Direktive 2004/39/ES)

**Investicijsko svetovanje**

Za namene opredelitve izraza „investicijsko svetovanje“ v členu 4(1)(4) Direktive 2004/39/ES je osebno priporočilo tisto priporočilo, ki ga da oseba v vlogi vlagatelja ali potencialnega vlagatelja, ali v vlogi agenta za vlagatelja ali potencialnega vlagatelja.

Navedeno priporočilo mora biti predloženo kot primerno za navedeno osebo ali pa mora temeljiti na obravnavi okoliščin, v katerih se nahaja navedena oseba, in mora biti priporočilo za sprejem enega od naslednjih sklopov korakov:

- (a) nakup, prodajo, vpis, zamenjavo, odsvojitve, vodenje ali prevzem določenega finančnega instrumenta;
- (b) uveljavljanje ali neuveljavljanje kakršnih koli pravic, ki izhajajo iz določenega finančnega instrumenta za nakup, prodajo, vpis, zamenjavo ali odsvojitve finančnega instrumenta.

Priporočilo ni osebno priporočilo, če je podano izključno preko distribucijskih poti ali javnosti.

## POGLAVJE IV

**KONČNE DOLOČBE**

## Člen 53

**Prenos**

1. Države članice sprejmejo in objavijo zakone in druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo, najpozneje do 31. januarja 2007. Komisiji takoj predložijo besedilo navedenih predpisov in preglednico ujemanja med predpisi in to direktivo.

2. Države članice začnejo uporabljati navedene določbe od 1. novembra 2007.



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

4. Države članice predložijo Komisiji besedila temeljnih predpisov nacionalne zakonodaje, sprejetih na področju, ki ga ureja ta direktiva.

*Člen 54*

**Začetek veljavnosti**

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

*Člen 55*

**Naslovljenci**

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V Bruslju, 10. avgusta 2006

*Za Komisijo*

Charlie McCREEVY

*Član Komisije*