

DIREKTIV

KOMMISSIONENS DELEGERADE DIREKTIV (EU) 2017/593

av den 7 april 2016

om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU ⁽¹⁾, särskilt artiklarna 16.12 och 24.13, och

av följande skäl:

- (1) Direktiv 2014/65/EU innehåller en genomgripande uppsättning regler för att skydda investerare.
- (2) Skyddet av finansiella instrument och medel som tillhör kunder är en viktig del av detta regelverk. Det är ett värdepappersföretags skyldighet att vidta lämpliga åtgärder för att sörja för investerarnas äganderätt till och andra rättigheter i fråga om värdepapper och medel som de har anförtrott åt värdepappersföretaget. Värdepappersföretagen bör därför ha adekvata och specifikt utformade system på plats för att kunna skydda kundernas rättigheter kopplade till sådana finansiella instrument och medel.
- (3) För att ytterligare precisera reglerna för investerarskydd och göra dem mer lättbegripliga för kunderna i linje med den övergripande strategin för att främja sysselsättning och tillväxt i unionen genom en integrerad och effektiv rättslig och ekonomisk ram där alla aktörer behandlas lika, har kommissionen fått befogenhet att anta mer detaljerade regler för specifika risker som kan undergräva skyddet av investerarna eller marknadsintegriteten.
- (4) Om ett värdepappersföretag placerar medel som det innehar för en kunds räkning i en godkänd penningmarknadsfond bör enheterna eller aktierna i penningmarknadsfonden skötas i enlighet med kraven för innehav av finansiella instrument som tillhör kunder. Det bör vara ett krav att kunderna uttryckligen samtycker till insättning av sådana medel. Företagen ska inte mekaniskt lita till externa kreditvärderingar när de bedömer kvaliteten på penningmarknadsinstrumentet. Om värderingen sänks under de två högsta kortfristiga kreditbetygen av ett kreditvärderingsinstitut som är registrerat hos och övervakas av ESMA och som har värderat instrumentet ska förvaltaren göra en ny bedömning av penningmarknadsinstrumentets kreditkvalitet i syfte att säkerställa att instrumentet fortsätter att vara av hög kvalitet.
- (5) För att minska risken för ett fragmenterat och oklart ansvar mellan olika avdelningar, särskilt i stora och komplexa företag, och för att komma till rätta med otillfredsställande situationer där företag saknar en helhetsbild av sin förmåga att fullgöra sina skyldigheter bör det utses en enda tjänsteman med övergripande ansvar för skydd av kundernas instrument och medel. Denna enda tjänsteman bör ha tillräcklig kompetens och befogenhet för att verkkningsfullt och utan hinder fullgöra sina uppgifter, vilka bland annat omfattar skyldigheten att rapportera till personer i ledande befattning i företaget i fråga om hur kravet på skydd av kundernas tillgångar har uppfyllts. Utnämningen av en enda ansvarig tjänsteman bör inte hindra att samma person även kan ha andra funktioner, så länge som detta inte undergräver tjänstermannens möjlighet att fullgöra de specifika arbetsuppgifter som krävs för att effektivt skydda kunders finansiella instrument och medel.
- (6) Enligt direktiv 2014/65/EU är värdepappersföretag skyldiga att skydda tillgångar som tillhör kunder. Enligt artikel 16.10 i direktiv 2014/65/EU får företagen inte ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring med

⁽¹⁾ EUT L 173, 12.6.2014, s. 349.

icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller potentiella förpliktelser. Det är emellertid inte förbjudet för värdepappersföretagen att ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring med professionella kunder. Det är därför risk för att värdepappersföretagen i avsaknad av ytterligare riktlinjer skulle kunna använda sig av avtal om finansiell äganderättsöverföring oftare än vad som är rimligt när det gäller professionella kunder, vilket skulle undergräva hela den ordning som införts för att skydda kundernas tillgångar. Med tanke på hur avtal om äganderättsöverföring påverkar företagets förpliktelser gentemot kunderna, och för att se till att effekten av reglerna i direktiv 2014/65/EU om skydd av tillgångar och åtskillnad mellan funktioner inte försvagas, bör värdepappersföretag således också överväga om sådana avtal med professionella kunder är lämpliga genom att väga förhållandet mellan kundens skyldigheter gentemot företaget och de kundtillgångar som skulle omfattas av den finansiella äganderättsöverföringen. Företag bör bara tillåtas använda avtal om finansiell äganderättsöverföring med professionella kunder om de visar vilka fördelar en sådan äganderättsöverföring har för just den berörda kunden och informerar om riskerna samt om effekten på kundens tillgångar. De bör också ha sitt förfarande för finansiell äganderättsöverföring väl dokumenterat. Det faktum att ett företag har kapaciteten att ingå ett avtal om finansiell äganderättsöverföring med en professionell kund bör inte påverka kravet att företagets kunder först uttryckligen måste ha godkänt att deras tillgångar används för ändamålet.

- (7) Även om man har påvisat en stabil koppling mellan den säkerhet som överförs enligt ett avtal om finansiell äganderättsöverföring och en kunds skuld utesluter detta inte att man vidtar andra åtgärder för att risksäkra gentemot en kunds skyldighet. Värdepappersföretag bör därmed även i fortsättningen kunna kräva en tillräcklig säkerhet och att, där så är lämpligt, göra detta genom ett avtal om finansiell äganderättsöverföring. Skyldigheten bör inte utgöra ett hinder för att kunna uppfylla kraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012⁽¹⁾, och bör heller inte hindra att avtal om finansiell äganderättsöverföring används på ett ändamålsenligt sätt i samband med transaktioner som avser ansvarsförbindelser eller repor för professionella investerare.
- (8) Vissa transaktioner kopplade till värdepappersfinansiering kan kräva överföring av äganderätten till kunders tillgångar, och i dessa sammanhang bör värdepappersföretagen inte ha rätt att ingå sådana avtal som är förbjudna enligt artikel 16.10 i direktiv 2014/65/EU.
- (9) För att garantera ett tillräckligt skydd för kunderna vid transaktioner för värdepappersfinansiering bör värdepappersföretagen vidta särskilda åtgärder för att se till att den som lånar av kundens tillgångar ställer en tillräcklig säkerhet och att värdepappersföretaget förbinder sig att följa upp att denna säkerhet företag fortsätter att vara lämplig. Ett värdepappersföretags skyldighet att följa situationen vad gäller säkerheter bör gälla i de fall företaget är part i ett avtal om transaktion för värdepappersfinansiering, även i fall där värdepappersföretaget agerar som ombud för transaktionen eller om det finns ett trepartsavtal mellan den externa låntagaren, kunden och värdepappersföretaget.
- (10) Värdepappersföretaget bör vara skyldigt att i förväg inhämta samtycke från kunden och att registrera detta, så att värdepappersföretaget tydligt kan visa i efterhand vad kunden samtyckt till och så att det klargörs vilken status kundens tillgångar har. Det bör dock inte ställas några rättsliga krav i fråga om i vilken form samtycket ska ges, och en registrering bör förstås som all bevisning som godtas enligt nationell lagstiftning. Så länge som det framgår tillräckligt tydligt att kunden har gett samtycke till användning av sina värdepapper bör samtycket kunna meddelas endast en gång i början av affärsförbindelsen. Om ett värdepappersföretag på instruktion av en kund lånar ut finansiella instrument och denna instruktion ska anses utgöra samtycke, bör värdepappersföretaget kunna visa belägg för detta.
- (11) För att slå vakt om en hög nivå på investerarskyddet bör värdepappersföretag som placerar finansiella instrument som de innehar för sina kunders räkning på ett eller flera konton som öppnats hos en tredje part handla med all vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över den tredje parten och arrangemangen för innehav och förvaring av de finansiella instrumenten. I linje med kraven på vederbörlig aktsamhet bör värdepappersföretagen se till att de finansiella instrumenten är föremål för vederbörlig omsorg och skydd, genom att även beakta sakkunskaper och anseende på marknaden hos de övriga tredje parter till vilka den ursprungliga tredje parten – hos vilken värdepappersföretaget överväger att placera finansiella instrument – har delegerat uppgifter som omfattar innehavet och förvaringen av finansiella instrument.
- (12) När ett värdepappersföretag placerar kundmedel hos en tredje part bör det handla med vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över den tredje parten och arrangemangen för

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1).

innehav och förvaring av kundmedel, och bör där så är lämpligt överväga behovet av diversifiering och riskbegränsning genom att placera kundmedel hos mer än en tredje part, för att skydda kundernas rättigheter och minimera risken för förluster och missbruk. Värdepappersföretag bör inte kringgå sin skyldighet att överväga diversifiering genom att kräva att kunderna avstår rätten till skydd. Diversifieringskravet bör vara tillämpligt på kundmedel som placerats i enlighet med artikel 4 i detta direktiv. Diversifieringskravet bör inte vara tillämpligt på kundmedel som placerats hos en tredje part enbart i syfte att utföra en transaktion för kunden. Om ett värdepappersföretag har överfört kundmedel till ett transaktionskonto i syfte att genomföra en specifik transaktion för kunden bör sådana medel således inte omfattas av kravet på diversifiering. Detta kan till exempel gälla när ett företag har överfört medel till en central motpart eller fondbörs i syfte att ersätta en begäran om tilläggs säkerheter.

- (13) För att garantera ett adekvat skydd av kundmedel i enlighet med artikel 16.9 i direktiv 2014/65/EU behöver det fastställas en övre gräns för hur stor andel av kundmedlen som får sättas in vid kreditinstitut inom samma företagsgrupp. Detta bör avsevärt minska potentiella överträdelser av kraven på tillbörlig aktsamhet, samt förebygga den spridningsrisk som uppstår när alla kundmedel sätts in vid kreditinstitut som tillhör samma företagsgrupp som värdepappersföretaget. Även om värdepappersföretag, under vissa omständigheter och efter tillräckligt noggrant övervägande, kan bedöma att det är proportionellt och lämpligt att sätta in kundmedel vid enheter inom den egna företagsgruppen, bör de nationella myndigheterna i sådana fall noggrant granska skälen till att företaget inte diversifierar insättningen av kundmedel utanför företagsgruppen, så att transaktionerna inte används som ett sätt att kringgå regeln om maximal andel som får placeras inom den egna företagsgruppen.
- (14) För att skydda kunders finansiella instrument eller medel i fall där tredje man önskar driva in skulder eller avgifter som inte har med den berörda kunden att göra, bör värdepappersföretag endast kunna samtycka till säkerhetsintressen, panträttigheter eller kvittningsrättigheter som omfattar kundernas tillgångar om detta krävs enligt den tillämpliga lagstiftningen i ett tredjeland. I sådana fall ska kunderna ha rätt till riktad och specifik information om de konkreta risker som kan komma att påverka dem.
- (15) För att redan på ett tidigt stadium undvika och minska potentiella risker för överträdelse av reglerna om investerarskydd bör värdepappersföretag som konstruerar och distribuerar finansiella instrument följa produktstyrningskraven. Vid tillämpningen av produktstyrningskraven bör de värdepappersföretag som skapar, utvecklar, emitterar eller utformar finansiella instrument, inklusive genom rådgivning till företag som avser emittera nya finansiella instrument, anses vara konstruktörer av instrumenten, medan de värdepappersföretag som säljer finansiella instrument och tjänster till kunder bör anses vara distributörer.
- (16) Enheter som inte omfattas av kraven i direktiv 2014/65/EU men som kan ges tillstånd att tillhandahålla investeringstjänster enligt det direktivet bör, även i fråga om denna typ av tjänster, uppfylla produktstyrningskraven i direktiv 2014/65/EU.
- (17) Om ett värdepappersföretag som skapar, utvecklar, emitterar eller utformar finansiella instrument också deltar i distributionen av dessa produkter bör både produktstyrningskraven för konstruktörer och för distributörer tillämpas. Även om det inte bör vara något krav att upprepa målmarknadsbedömningen och utformningen av distributionsstrategin, bör företagen garantera att den enda målmarknadsbedömning och utformning av distributionsstrategin som utförts är tillräckligt detaljerade för att uppfylla de krav som ställs på konstruktörer och distributörer inom området.
- (18) Med tanke på kraven i direktiv 2014/65/EU, och för att skydda investerarna, bör produktstyrningskraven tillämpas på alla produkter som säljs på primär- och sekundärmarknaderna, oavsett vilken typ av produkt eller tjänst som tillhandahålls och vilka krav som gäller vid försäljningsstället. Dessa regler bör dock kunna tillämpas på ett proportionellt sätt, det vill säga beroende på produktens komplexitet och i vilken grad det finns tillgång till offentlig information, samt särdragen hos instrumentet, investeringstjänsten och målmarknaden. Med proportionalitet avses här att reglerna bör kunna vara relativt enkla när det gäller okomplicerade produkter som distribueras enbart för att utföra en order, i de fall sådana produkter är kompatibla med behoven på en bredare marknad för icke-professionella kunder.
- (19) Graden av detaljindelning av målmarknaden och de kriterier som används för att definiera den samt för att välja distributionsstrategi bör utformas så att det speglar den aktuella produkten, och bör göra det möjligt att avgöra vilka kunder som ingår i målmarknaden. Detta är relevant bland annat som stöd för den löpande uppföljningen

efter det att det finansiella instrumentet har lanserats. För relativt okomplicerade och vanligt förekommande produkter bör beskrivningen av målmarknaden kunna anges i mindre detaljerad form, medan mer detaljer bör krävas för komplicerade produkter som nedskrivningsbara (*bail-inable*) instrument eller produkter som är mer ovanligt förekommande.

- (20) För att produktstyrningskraven ska bli verkningfulla bör distributörerna regelbundet rapportera till konstruktörerna om sina erfarenheter av berörda produkter. Distributörerna bör inte vara skyldiga att rapportera varje enskild försäljning till konstruktörerna, utan bara att lägga fram de uppgifter som behövs för att konstruktören ska kunna följa varje produkt och avgöra om den fortfarande är förenlig med den av konstruktören definierade målmarknadens behov, egenskaper och mål. Till den information som är relevant kan höra uppgifter om försäljningsvolymen utanför konstruktörens målmarknad, sammanfattande uppgifter om typer av kunder samt av klagomål som eventuellt tagits emot. Information kan också samlas in med hjälp av frågeformulär till ett urval av kunder, där konstruktören föreslår de frågor som ska ställas.
- (21) För att stärka investerarskyddet och öka tydligheten för kunder i fråga om kvaliteten på de tjänster de tar emot, begränsade direktiv 2014/65/EU ytterligare företagens möjligheter för företag att ta emot eller betala ut incitament. Således bör närmare villkor för mottagande eller betalning av incitament fastställas. Man bör i synnerhet ytterligare reglera och precisera villkoret att incitament i de fall de används måste medföra en ökad kvalitet på tjänsten till kunden. För detta ändamål bör det upprättas en icke uttömmande förteckning över situationer som, förutsatt att vissa andra villkor är uppfyllda, bedöms vara relevanta för villkoret att incitamentet höjer kvaliteten på tjänsten till den berörda kunden.
- (22) En avgift, provision eller icke-monetär förmån ska endast utbetalas eller tas emot om detta åtföljs av att en extra tjänst eller förbättrad tjänst erbjuds den berörda kunden. Detta kan omfatta tillhandahållande av investeringsrådgivning om, och tillgång till, ett brett urval av lämpliga finansiella instrument, inklusive ett tillräckligt antal instrument från utomstående produktleverantörer, eller tillhandahållande av icke-oberoende rådgivning i kombination med antingen att erbjuda till kunden att minst en gång per år på nytt pröva om det finansiella instrument som kunden har investerat i fortfarande är ändamålsenligt eller med någon annan löpande tjänst som sannolikt är av värde för kunden. Så kan också vara fallet i fråga om andra tjänster än rådgivning, där värdepappersföretag till konkurrenskraftiga priser erbjuder tillgång till ett brett urval av finansiella instrument som förmodas uppfylla kundens behov, inklusive ett tillräckligt antal instrument från utomstående produktleverantörer som inte har någon nära koppling till det berörda värdepappersföretaget, i kombination med andra element som tillför mervärde – t.ex. redskap som underlättar tillgången till opartisk information – som hjälper kunden att fatta investeringsbeslut eller att löpande övervaka, modulera eller justera den uppsättning av finansiella instrument som de har investerat i. Värdet av ovan nämnda kvalitetshöjningar som värdepappersföretaget erbjuder de kunder som tar emot tjänsten i fråga måste stå i proportion till de incitamentsbetalningar som tas emot av värdepappersföretaget.
- (23) Värdepappersföretagen bör i dessa fall, när de har uppfyllt kriteriet för att höja kvaliteten, också bibehålla denna högre kvalitetsnivå. Kravet innebär däremot inte att de måste förbinda sig att kontinuerligt fortsätta höja kvaliteten på tjänsterna över tiden.
- (24) Man bör också ytterligare precisera värdepappersföretagens skyldighet att till fullo ersätta sina kunder med beloppen för de avgifter, provisioner eller monetära förmåner från tredje part som de tar emot i samband med oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning. Samtidigt som företagen måste föra över sådana medel till kunden så snart som möjligt bör det inte införas en specifik tidgräns, eftersom värdepappersföretaget kan ta emot betalningar från tredje part vid olika tidpunkter och för flera kunder samtidigt.
- (25) För att ge kunderna en bättre överblick över all relevant information om de tjänster som tillhandahålls bör värdepappersföretagen upplysa kunderna om de avgifter, provisioner och andra monetära förmåner som överförs till dem.
- (26) Värdepappersföretag som både utför kundorder och erbjuder investeringsanalystjänster bör erbjuda och prissätta dessa tjänster separat, så att de värdepappersföretag som är etablerade i unionen har möjlighet att uppfylla kravet att inte motta och behålla avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredje part eller av en person som agerar för tredje parts räkning i fråga om tillhandahållandet av tjänster till kunder enligt artikel 24.7 och 24.8 i direktiv 2014/65/EU.
- (27) För att garantera rättssäkerhet vid tillämpningen av nya regler för mottagande och betalning av incitament, särskilt i fråga om värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltningstjänster krävs det ytterligare förtydliganden av reglerna för betalning för eller mottagande av investeringsanalystjänster. Man bör särskilt fastställa vissa grundläggande villkor för fall där sådana analystjänster inte betalas direkt av värdepappersföretaget med dess egna medel utan sker mot betalningar från ett särskilt konto för utgifter för investeringsanalys. Kontot bör endast finansieras genom en specifik avgift som kunden betalar för analystjänster, varvid avgiften i sin tur bör baseras på värdepappersföretagets budget för analysarbete och inte

vara kopplad till volymen på eller värdet av de transaktioner som utförs för kunds räkning. Alla praktiska åtgärder som behövs för att kräva in analysavgifter från kunder bör också till fullo uppfylla dessa villkor. Värdepappersföretaget bör också se till att sådana åtgärder utformas så att den kostnad för analys som tas ut genom avgifter från kunderna för forskning inte är knuten till volymen eller värdet av andra tjänster eller förmåner, eller används för något annat ändamål, till exempel för att täcka kostnader för genomförande.

- (28) I syfte att se till att portföljförvaltare och oberoende investeringsrådgivare övervakar de belopp som betalats för investeringsanalys på ett korrekt sätt och för att se till att analyskostnaderna verkligen är berättigade med hänsyn till kundens intressen bör det fastställas detaljerade krav för styrning när det gäller analysutgifter. Värdepappersföretag bör behålla tillräcklig kontroll över de totala utgifterna för analyser, över inkasseringen av avgifter från kunder för sådana tjänster och fastställandet av beloppen. Analys bör i detta sammanhang anses omfatta analystjänster och analysmaterial som avser ett eller flera finansiella instrument eller andra tillgångar, eller remitter eller potentiella remitter av finansiella instrument, eller analysarbete som är inriktat på en viss näringsgren eller marknad där resultatet bidrar till bedömningen av finansiella instrument, andra tillgångar eller remitter inom sektorn i fråga. I sådant material, eller genom sådana tjänster, bör det uttryckligen eller implicit rekommenderas eller föreslås en investeringsstrategi, och det bör bifogas väl grundade synpunkter på det aktuella eller framtida värdet eller priset på berörda instrument eller tillgångar, eller i annat fall analys och egna resonemang och slutsatser på grundval av ny eller befintlig information som skulle kunna användas som underlag för en investeringsstrategi, som är relevanta och kan tillföra mervärde till värdepappersföretagets beslut på den kunds vägnar som betalar analysavgiften.
- (29) För att skapa ytterligare klarhet i fråga om begränsningen av värdepappersföretags mottagande av incitament i anknytning till oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning samt om tillämpningen av regler för analys bör det också förtydligas hur undantaget för mindre icke-monetära förmåner ska tillämpas när det gäller vissa andra typer av information eller material som erhållits från tredje man. Man bör särskilt slå fast att skriftligt material som framställts av en tredje part och har beställts och betalats av ett företag som är emittent eller potentiell emittent med syftet att marknadsföra en ny emission från företaget i fråga – liksom i fallet där den tredje parten genom kontrakt är knuten till och betald av emittenten för att ta fram sådant material på löpande basis – ska betraktas som en mindre icke-monetär förmån, förutsatt att materialet också offentliggörs och är öppet tillgängligt. Vidare bör material eller tjänster av mindre väsentlig art – till exempel kommentarer om marknadsläget på kort sikt utifrån senaste ekonomiska statistik eller senaste resultatuppgifter från företag, uppgifter om förestående lanseringar eller händelser som inhämtats från tredje part och som endast utgör en kort sammanfattning av partens bedömning av denna information utan väsentliga belägg eller egen ingående analys, till exempel där man återger en befintlig rekommendation eller befintligt material eller analysresultat, även om den återgivna informationen i sig är av väsentlig art – anses vara av sådan natur eller omfattning att de kan godtas såsom en mindre icke-monetär förmån i förhållande till ett visst finansiellt instrument eller en viss investeringstjänst.
- (30) En icke-monetär förmån där tredje part tillför värdefulla resurser till värdepappersföretaget bör dock inte anses vara en mindre förmån, utan bör däremot anses försvåra för företaget att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse.
- (31) I det föreslagna direktivet respekteras de grundläggande rättigheterna och följs principerna i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna. Detta gäller särskilt skyddet av personuppgifter, näringsfriheten, rätten till konsumentskydd, rätten till ett effektivt rättsmedel och till en opartisk domstol och förordningen måste tillämpas i enlighet med dessa rättigheter och principer.
- (32) Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010⁽¹⁾, har hörts för teknisk rådgivning om de regler som fastställs i detta direktiv.
- (33) För att göra det möjligt för behöriga myndigheter och värdepappersföretag att anpassa sig till de nya kraven i detta direktiv, så att reglerna kan tillämpas på effektivt och ändamålsenligt, bör datumet för införlivande och datumet för tillämpning av detta direktiv vara desamma som datumen för införlivande respektive tillämpning av direktiv 2014/65/EU.
- (34) I enlighet med den gemensamma politiska förklaringen av den 28 september 2011 från medlemsstaterna och kommissionen om förklarande dokument har medlemsstaterna åtagit sig att, i de fall detta är berättigat, låta anmälan av införlivandeåtgärder åtföljas av ett eller flera dokument som förklarar förhållandet mellan de olika delarna i ett direktiv och motsvarande delar i de nationella instrumenten för införlivande.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

KAPITEL I

TILLÄMPNINGSOMRÅDE

Artikel 1

Tillämpningsområde och definitioner

1. Detta direktiv är tillämpligt på värdepappersföretag, på förvaltningsbolag i enlighet med artikel 6.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG ⁽¹⁾ och på förvaltare av alternativa investeringsfonder i enlighet med artikel 6.6 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU ⁽²⁾.
2. I detta direktiv ska hänvisningar till förvaltningsbolag och finansiella instrument i kapitlen II, III och IV omfatta kreditinstitut och strukturerade insättningar i samband med alla de krav som avses i artikel 1.3 och 1.4 i direktiv 2014/65/EU och gäller följande definitioner:
3. *transaktion för värdepappersfinansiering*: transaktioner enligt definitionen i artikel 3.11 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 ⁽³⁾ om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning.
4. *godkänd penningmarknadsfond*: ett företag för kollektiva investeringar som auktoriserats enligt direktiv 2009/65/EG, eller som omfattas av tillsyn och, i förekommande fall, som auktoriserats av en myndighet enligt nationell lagstiftning i en medlemsstat, och som uppfyller följande villkor:
 - a) Dess primära investeringsmål ska vara att bevara nettovärdet på företagets tillgångar, antingen konstant till pari (exklusive avkastning) eller till värdet av investerarens initiala kapital plus avkastning.
 - b) För att kunna uppnå det primära syftet med investeringen ska företaget enbart investera i högkvalitativa penningmarknadsinstrument med en löptid eller återstående löptid på högst 397 dagar, eller med regelbundna räntejusteringar som överensstämmer med löptiden, och med en vägd genomsnittlig löptid på 60 dagar. Det får även uppnå detta mål genom att som en sidotjänst investera i insättningar hos kreditinstitut.
 - c) Det ska tillhandahålla likvida medel genom avveckling samma dag eller dagen efter.

Vid tillämpning av punkt b ska ett penningmarknadsinstrument anses vara av hög kvalitet om förvaltningsbolaget/värdepappersföretaget gör en egen dokumenterad bedömning av penningmarknadsinstrumentets kreditkvalitet som gör att det kan anse att penningmarknadsinstrumentet är av hög kvalitet. Om instrumentet kreditvärderats av ett eller flera kreditvärderingsinstitut som är registrerade hos och övervakas av ESMA ska förvaltningsbolaget/värdepappersföretaget i sin interna bedömning ta hänsyn till bl.a. dessa kreditvärderingar.

KAPITEL II

SKYDD AV KUNDERS FINANSIELLA INSTRUMENT OCH MEDEL

Artikel 2

Skydd av kunders finansiella instrument och medel

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen uppfyller följande krav:
 - a) De ska föra register och bokföring som gör att den i sina räkenskaper när som helst och utan dröjsmål kan särskilja en kunds värdepapper från en annans och i förekommande fall från värdepappersföretagets egna tillgångar.
 - b) De ska bevara sina uppgifter och föra räkenskaper på ett sådant sätt att de kan garantera att uppgifterna är riktiga och stämmer överens med de finansiella instrument och medel som de innehar för kunders räkning och att de kan användas som verifieringskedja.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 av den 25 november 2015 om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning samt om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 337, 23.12.2015, s. 1).

- c) De ska regelbundet stämma av sina interna räkenskaper och uppgifter i förhållande till motsvarande uppgifter för den tredje part som förvaltar tillgångarna.
- d) De ska vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att de kunders finansiella instrument som placerats hos en tredje part, i enlighet med artikel 3, kan identifieras separat från värdepappersföretagens egna finansiella instrument och från den tredje partens finansiella instrument genom konton med olika benämningar i den tredje partens räkenskaper eller genom andra likvärdiga åtgärder som ger samma skyddsnivå.
- e) De ska vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att de kundmedel som i enlighet med artikel 4 placeras i en centralbank, ett kreditinstitut eller en bank som auktoriserats i ett tredjeland eller en godkänd penningmarknadsfond sätts på ett konto eller konton som kan identifieras separat från de konton som används för medel som tillhör värdepappersföretaget.
- f) De ska införa lämpliga organisatoriska åtgärder för att minimera riskerna för förlust eller värdeminskning av kundtillgångar eller av rättigheter som är förenade med dessa tillgångar, till följd av missbruk av tillgångarna, bedrägerier, bristfällig förvaltning, bristande dokumentation eller försumlighet.

2. Om värdepappersföretagen på grundval av tillämplig lagstiftning, däribland särskilt förmögenhetsrättslig lagstiftning och insolvensrätt, inte kan följa kraven i punkt 1 i denna artikel för att skydda kundernas rättigheter i syfte att uppfylla kraven i artikel 16.8 och 16.9 i direktiv 2014/65/EU ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretagen inför arrangemang som säkerställer att kundernas tillgångar skyddas så att målen i punkt 1 i denna artikel uppnås.

3. Om den tillämpliga lagstiftningen inom den jurisdiktion där kundens medel eller finansiella instrument innehas hindrar värdepappersföretagen från att följa punkt 1 d eller 1 e ska medlemsstaterna fastställa krav som har en likvärdig effekt när det gäller att skydda kundernas rättigheter.

Vid tillämpning av likvärdiga krav i enlighet med artikel 2.1 d eller e ska medlemsstaterna se till att värdepappersföretagen underrättar sina kunder om att de i dessa fall inte omfattas av bestämmelserna i direktiv 2014/65/EU och detta direktiv.

4. Medlemsstaterna ska se till att säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter avseende kundernas finansiella instrument eller medel som ger en tredje part möjlighet att avyttra en kunds finansiella instrument eller medel i syfte att driva in skulder som inte avser kunden eller tillhandahållande av tjänster till kunden inte är tillåtna, utom i det fall då detta krävs enligt tillämplig lagstiftning i ett tredjeland inom vars jurisdiktion kundens medel eller finansiella instrument innehas

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag i det fall de är tvungna att ingå avtal som ger upphov till säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter underrättar kunderna om detta och anger de risker som är förbundna med dessa arrangemang.

Om ett företag beviljar säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter avseende kunders finansiella instrument eller medel eller om företaget har underrättats om att sådana beviljats ska dessa säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter anges i kundavtal och i företagets egna räkenskaper i syfte att klargöra vilka ågarförhållanden som gäller för kundens tillgångar, t.ex. vid insolvens.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag ser till att information rörande kunders finansiella instrument och medel finns lätt tillgänglig för följande enheter: behöriga myndigheter, tillsatta konkursförvaltare och ansvariga för resolution av institut på obestånd. Den information som ska göras tillgänglig ska omfatta följande:

- a) Relaterade interna räkenskaper och uppgifter som gör att det lätt går att identifiera vilken behållning varje enskild kund har i form av medel och finansiella instrument.
- b) Om värdepappersföretag innehar kundmedel i enlighet med artikel 4, närmare uppgifter om de konton på vilka kundmedlen placerats och relevanta avtal med dessa företag.
- c) Om värdepappersföretag innehar finansiella instrument i enlighet med artikel 3, närmare uppgifter om de konton som öppnats hos tredje parter och om relevanta avtal med dessa tredje parter samt närmare uppgifter om relevanta avtal med dessa värdepappersföretag.
- d) Närmare information om tredje parter som utför relaterade (utlagda) arbetsuppgifter och närmare information om arbetsuppgifter som lagts ut på entreprenad.
- e) Nyckelpersoner vid företaget som deltar i relaterade processer, bland annat de som är ansvariga för övervakningen av företagets skyldigheter vad gäller skydd av kundernas tillgångar.
- f) Avtal som är relevanta för att fastställa kundens äganderätt till tillgångar.

Artikel 3

Placering av kunders finansiella instrument

1. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretagen placerar finansiella instrument som de innehar för sina kunders räkning på ett konto eller konton som öppnats hos en tredje part förutsatt att företaget handlar med all vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över den tredje parten och arrangemangen för innehav och förvaring av de finansiella instrumenten.

Medlemsstaterna ska särskilt kräva att värdepappersföretagen beaktar den tredje partens sakkunskaper och anseende på marknaden samt alla rättsliga krav som avser innehav av dessa finansiella instrument och som skulle kunna påverka kundernas rättigheter negativt.

2. Om ett värdepappersföretag avser att placera kunders finansiella instrument hos en tredje part ska medlemsstaterna säkerställa att värdepappersföretaget endast placerar de finansiella instrumenten hos en tredje part i en sådan jurisdiktion där förvaring av finansiella instrument för en annan persons räkning omfattas av särskild reglering och tillsyn och att denna tredje part omfattas av denna särskilda reglering och tillsyn.

3. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen inte placerar finansiella instrument som innehas för kunds räkning hos en tredje part i ett tredjeland som inte reglerar innehav och förvaring av finansiella instrument för en annan persons räkning om inte ett av följande villkor är uppfyllt:

- a) Karaktären på de finansiella instrumenten eller investeringstjänsterna som är knutna till dessa instrument kräver att de ska placeras hos en tredje part i det tredje landet.
- b) Om de finansiella instrumenten innehas för en professionell kunds räkning och denne skriftligt begär att företaget ska placera dem hos en tredje part i det tredje landet.

4. Medlemsstaterna ska se till att kraven i punkterna 2 och 3 även tillämpas i det fall den tredje parten har delegerat någon av sina uppgifter i samband med innehav och förvaring av finansiella instrument till en annan tredje part.

Artikel 4

Placering av kundmedel

1. När värdepappersföretag tar emot kundmedel ska medlemsstaterna kräva att de omgående placerar dessa medel på ett eller flera konton som öppnats i

- a) en centralbank,
- b) ett kreditinstitut som har auktoriserats i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU⁽¹⁾,
- c) en bank som har auktoriserats i tredjeland, eller i
- d) en godkänd penningmarknadsfond.

Det första stycket ska inte gälla kreditinstitut som auktoriserats enligt direktiv 2013/36/EU med avseende på insättningar i den mening som avses i det direktivet och som innehas av institutet.

2. Om värdepappersföretag inte placerar kundmedel hos en centralbank, ska medlemsstaterna kräva att de handlar med all vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över kreditinstitutet, banken eller penningmarknadsfonden där medlen är placerade och arrangemangen för innehav och förvaring av medlen samt att de tar hänsyn till att diversifiering av dessa medel ingår i kravet på vederbörlig aktsamhet.

Medlemsstaterna ska särskilt säkerställa att värdepappersföretagen beaktar dessa instituts eller penningmarknadsfonders sakkunskaper och anseende på marknaden för att säkerställa skydd av kundernas rättigheter samt krav i alla lagar och bestämmelser eller praxis på marknaden som avser innehav av kundmedel och som skulle kunna påverka kundernas rättigheter negativt.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen säkerställer att kunderna uttryckligen har gett sitt samtycke till att deras medel placeras i en godkänd penningmarknadsfond. För att säkerställa att kunderna verkligen kan utöva sin rätt till samtycke ska värdepappersföretagen underrätta kunderna om att medel som placeras i en godkänd penningmarknadsfond inte kommer att innehåsas i enlighet med de krav som gäller för skydd av kunders medel som anges i detta direktiv.

3. Om värdepappersföretagen placerar kundmedel hos ett kreditinstitut, en bank eller en penningmarknadsfond som tillhör den egna företagsgruppen ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretagen begränsar de medel de placerar i en sådan företagsgrupp eller kombination av företagsgrupper så att de inte överstiger 20 % av alla sådana medel.

Ett värdepappersföretag behöver inte respektera denna begränsning om det kan påvisa att kravet i föregående stycke inte är proportionellt med hänsyn till arten, omfattningen och komplexiteten hos företagets verksamhet, den säkerhet som erbjuds av de tredje parter som avses i det föregående stycket samt dessutom även den ringa volym kundmedel värdepappersföretaget innehar. Värdepappersföretag ska regelbundet se över den bedömning som gjorts i enlighet med detta stycke och lämna sina ursprungliga och reviderade bedömningar till de behöriga nationella myndigheterna.

Artikel 5

Användning av kunders finansiella instrument

1. Medlemsstaterna ska inte tillåta att värdepappersföretagen får ingå avtal om transaktioner för värdepappersfinansiering med avseende på finansiella instrument som de innehar för en kunds räkning, eller på annat sätt utnyttjar dessa finansiella instrument för egen räkning eller för en annan persons eller någon annan av företagets kunders räkning, om inte båda följande villkor är uppfyllda:

- a) Kunden ska på förhand ha gett sitt uttryckliga samtycke till användning av instrumenten på fastställda villkor, vilket tydligt bekräftats skriftligen genom underskrift eller en motsvarande.
- b) Användning av kundens finansiella instrument ska vara begränsad till de fastställda villkor som den berörda kunden har samtyckt till.

2. Medlemsstaterna får inte tillåta att värdepappersföretag får ingå avtal om transaktioner för värdepappersfinansiering med avseende på finansiella instrument som innehåses för en kunds räkning på ett samlingskonto som hålls av en tredje part eller på annat sätt utnyttjar finansiella instrument som innehåses på ett sådant konto för egen eller för en annan persons räkning om inte minst ett av följande villkor, utöver de villkor som anges i punkt 1, är uppfyllda:

- a) Alla kunder vars finansiella instrument innehåses tillsammans på ett samlingskonto ska på förhand ha gett sitt uttryckliga samtycke enligt punkt 1 a.
- b) Värdepappersföretaget ska ha inrättat system och kontroller för att säkerställa att bara finansiella instrument som tillhör kunder som på förhand uttryckligen har gett sitt samtycke enligt punkt 1 a används på ett sådant sätt.

Värdepappersföretagets uppgifter ska innehålla upplysningar om den kund på vars instruktioner det finansiella instrumentet används och om antalet använda finansiella instrument som tillhör varje kund som har gett sitt samtycke, för att en eventuell förlust ska kunna fördelas korrekt.

3. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen vidtar lämpliga åtgärder för att förhindra icke godkänd användning av kunders finansiella instrument för egen räkning eller för någon annan persons räkning såsom

- a) ingående av avtal med kunder om åtgärder som värdepappersföretaget ska vidta i det fall kunden inte har tillräcklig täckning på sitt konto på avvecklingsdagen, t.ex. lån av motsvarande värdepapper på kundens vägnar eller nettning av positionen,
- b) nära övervakning av värdepappersföretaget av dess förväntade förmåga att leverera på avvecklingsdagen och införande av korrigerande åtgärder om de inte kan leverera, och
- c) nära övervakning och omedelbar infordran av icke levererade värdepapper som är utestående på avvecklingsdagen eller senare.

4. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen antar särskilda arrangemang för alla kunder i syfte att se till att den som lånar en kunds finansiella instrument ställer lämplig säkerhet och att företaget övervakar att denna säkerhet fortsätter att vara lämplig och vidtar nödvändiga åtgärder för att bibehålla balansen i förhållande till kundinstrumentets värde.

5. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen inte ingår sådana avtal som är förbjudna enligt artikel 16.10 i direktiv 2014/65/EU.

Artikel 6

Olämplig användning av avtal om finansiell äganderättsöverföring

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen noga överväger, och kan visa att det gjort så, användningen av avtal om finansiell äganderättsöverföring i samband med förhållandet mellan kundens skyldigheter gentemot företaget och de av kundens tillgångar som omfattas av den finansiella äganderättsöverföringen.
2. När man överväger och dokumenterar lämpligheten av att använda avtal om finansiell äganderättsöverföring ska värdepappersföretagen beakta samtliga följande faktorer:
 - a) Om det bara finns ett svagt samband mellan kundens skyldigheter gentemot företaget och användningen av ett avtal om finansiell äganderättsöverföring, bl.a. om kundens skulder till företaget är små eller försumbara.
 - b) Om de kundens medel och finansiella instrument som omfattas av avtal om finansiell äganderättsöverföring uppgår till ett belopp som vida överstiger kundens skyldigheter, eller till och med är obegränsat om kunden har en skyldighet gentemot företaget överhuvudtaget.
 - c) Om kundens samtliga medel och finansiella instrument omfattas av avtal om finansiell äganderättsöverföring utan hänsyn tagen till vilka skyldigheter varje kund har gentemot företaget.
3. När värdepappersföretagen använder avtal om finansiell äganderättsöverföring ska de upplysa professionella kunder och godtagbara motparter om riskerna samt om effekten på kundens medel och finansiella instrument.

Artikel 7

Styrningsarrangemang för skyddet av kundernas tillgångar

Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen utser en enda ansvarig tjänsteman som har tillräcklig kompetens och befogenhet med särskilt ansvar för frågor rörande företagets uppfyllande av sina skyldigheter i fråga om skydd av kunders finansiella instrument och medel.

Medlemsstaterna ska ge värdepappersföretagen rätt att besluta, förutsatt att bestämmelserna i detta direktiv respekteras fullt ut, om den utsedda tjänstemannen uteslutande ska vara ansvarig för denna uppgift eller om tjänstemannen kan utföra denna uppgift verkningsfullt samtidigt med andra uppgifter.

Artikel 8

De externa revisorernas rapporter

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen säkerställer att deras externa revisorer åtminstone en gång per år rapporterar till den behöriga myndigheten i företagets hemmedlemsstat om huruvida företagets arrangemang enligt artikel 16.8, 16.9 och 16.10 i direktiv 2014/65/EU och detta kapitel är lämpliga.

KAPITEL III

PRODUKTSTYRNINGSKRAV

Artikel 9

Produktstyrningskrav för värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen följer denna artikel när de konstruerar finansiella instrument, vilket omfattar skapande, utveckling, emission och/eller utformning av finansiella instrument.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de konstruerar finansiella instrument, på ett lämpligt och proportionellt sätt, följer de relevanta kraven i punkterna 2 till 15, med hänsyn tagen till karaktären på det finansiella instrumentet, investeringstjänsten och produktens målmarknad.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen fastställer, genomför och upprätthåller förfaranden och åtgärder som syftar till att säkerställa att de finansiella instrumenten konstrueras i överensstämmelse med kraven på en korrekt hantering av intressekonflikter, bland annat ersättningar. Värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument ska särskilt se till att det finansiella instrumentets utformning, bland annat dess egenskaper, inte påverkar slutkunderna negativt eller leder till problem med marknadsintegriteten genom att ge företagen möjlighet att reducera och/eller helt göra sig av med sin egen risk eller sina egna exponeringar mot produktens underliggande tillgångar i det fall värdepappersföretaget redan innehar de underliggande tillgångarna för egen räkning.

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de konstruerar ett nytt finansiellt instrument undersöker om det finns potentiella intressekonflikter. Företagen ska särskilt bedöma om det finansiella instrumentet skapar en situation som kan påverka slutkunderna negativt om de tar

a) en exponering som är motsatsen till den som företaget själv hade tidigare eller

b) en exponering som är motsatsen till den som företaget vill inneha efter försäljningen av produkten.

4. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen innan de beslutar att lansera ett finansiellt instrument undersöker om det skulle kunna hindra de finansiella marknaderna från att fungera korrekt eller utgöra ett hot mot deras stabilitet.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att relevant personal som arbetar med att konstruera finansiella instrument har den sakkunskap som krävs för att förstå egenskaper och risker hos de finansiella instrument de ska konstruera.

6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att ledningsorganet har kontroll över företagets produktstyrningsprocess. Värdepappersföretagen ska se till att rapporterna till ledningsorganet om regelefterlevnad alltid innehåller information om de finansiella instrument som konstruerats av företaget, inklusive information om distributionsstrategierna. Värdepappersföretagen ska på begäran göra dessa rapporter tillgängliga för sina behöriga myndigheter.

7. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att funktionen för regelefterlevnad övervakar utvecklingen och den regelbundna översynen av produktstyrningsarrangemangen i syfte att upptäcka om det finns risk för att företaget inte skulle kunna uppfylla de krav som anges i denna artikel.

8. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen, i de fall de samarbetar, inbegripet med enheter som inte är auktoriserade och står under tillsyn i enlighet med direktiv 2014/65/EU eller ett tredjelandsföretag, för att skapa, utveckla, emittera och/eller utforma en produkt anger respektive parts skyldigheter i ett skriftligt avtal.

9. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen på en tillräckligt detaljerad nivå anger den potentiella målmarknaden för varje finansiellt instrument och vilken typ av kund det är avsett för med tanke på kundens behov, egenskaper och mål. Som ett led i denna process ska företaget identifiera alla kundgrupper som det finansiella instrumentet inte är avsett för med tanke på kundgruppens behov, egenskaper och mål. I det fall värdepappersföretagen samarbetar vid konstruktionen av ett finansiellt instrument behöver endast en målmarknad anges.

Värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument som distribueras genom andra värdepappersföretag ska fastställa vilken typ av kund produkten är avsedd för med tanke på kundens behov och egenskaper, varvid de ska utgå från sina teoretiska kunskaper och tidigare erfarenheter av det finansiella instrumentet i fråga eller liknande finansiella instrument, de finansiella marknaderna och av de potentiella slutkundernas behov, egenskaper och mål.

10. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen för sina finansiella instrument genomför en analys av olika scenarier för att bedöma risken för att produkten ger ett dåligt resultat för slutkunden och vilka omständigheter som kan leda till detta. Värdepappersföretagen ska bedöma det finansiella instrumentet under negativa förhållanden och undersöka vad som skulle hända om till exempel

a) marknaden försämras,

b) konstruktören eller en tredje part som deltar i konstruktionen av det finansiella instrumentet och/eller dess funktionssätt drabbas av ekonomiska svårigheter eller någon annan motpartsrisk förverkligas,

- c) det finansiella instrumentet inte blir kommersiellt bärkraftigt eller
- d) efterfrågan på det finansiella instrumentet är mycket högre än väntat, vilket i sin tur sätter press på företagets resurser och/eller marknaden för det underliggande instrumentet.

11. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen avgör huruvida det finansiella instrumentet uppfyller de behov, egenskaper och mål som identifierats för målmarknaden, bland annat genom att undersöka följande faktorer:

- a) Om det finansiella instrumentets risk/avkastningsprofil passar in på målmarknaden.
- b) Om det finansiella instrumentet har en utformning som gynnar kunden och inte vilar på en affärsmodell som förutsätter ett dåligt resultat för kunden för att vara lönsam.

12. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen vad gäller den avgiftsstruktur som föreslås för det finansiella instrumentet undersöker bland annat följande:

- a) Om det finansiella instrumentets kostnader och avgifter är förenliga med målmarknadens behov, mål och egenskaper.
- b) Om avgifterna undergräver det finansiella instrumentets förväntade avkastning, till exempel om de kostnader som tas ut är lika stora som eller högre än eller leder till att nästan all den förväntade skatteförmånen i samband med det finansiella instrumentet raders ut.
- c) Om det finansiella instrumentets avgiftsstruktur är tillräckligt transparent för målmarknaden, till exempel att den inte döljer avgifter eller är för komplicerad för att förstå.

13. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att den information om ett finansiellt instrument som tillhandahålls distributörerna innehåller uppgift om lämpliga distributionskanaler för det finansiella instrumentet, produktgodkännandeprocessen och målmarknadsbedömningen samt att den är av en sådan kvalitet att det är möjligt för distributörerna att förstå, rekommendera och sälja det finansiella instrumentet på ett korrekt sätt.

14. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen regelbundet ser över de finansiella instrument de konstruerar, varvid de ska ta hänsyn till alla händelser som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för den angivna målmarknaden. Värdepappersföretagen ska undersöka om det finansiella instrumentet fortfarande är förenligt med målmarknadens behov, egenskaper och mål och om det distribueras till målmarknaden eller när kunder vars behov, egenskaper och mål det inte är förenligt med.

15. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser över de finansiella instrumenten innan varje ny emission eller nylansering i det fall de fått kännedom om en händelse som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för investerare, samt att de regelbundet kontrollerar om det finansiella instrumentet fungerar som avsett. Värdepappersföretagen ska bestämma hur de regelbundet ska se över sina finansiella instrument på grundval av relevanta faktorer, bland annat faktorer som sammanhänger med den tillämpade investeringsstrategins komplexitet eller innovativa karaktär. Företagen ska även ange vilka viktiga händelser som skulle kunna inverka på den potentiella risken eller förväntade avkastningen för det finansiella instrumentet, t.ex.

- a) överskridandet av en tröskel, vilket kommer att påverka det finansiella instrumentets avkastningsprofil eller
- b) solvenssituationen för vissa emittenter, vars värdepapper eller garantier kan inverka på det finansiella instrumentets resultat.

Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen vidtar lämpliga åtgärder i det fall en sådan händelse inträffar, vilket kan omfatta att

- a) tillhandahålla all relevant information om händelsen och dess konsekvenser för det finansiella instrumentet till kunder eller distributörer av det finansiella instrumentet om värdepappersföretaget inte erbjuder eller säljer det finansiella instrumentet direkt till kunderna,
- b) ändra produktgodkännandeprocessen,
- c) stoppa ytterligare utfärdande av det finansiella instrumentet,
- d) ändra det finansiella instrumentet för att hindra oskäligen avtalsvillkor,;

- e) undersöka om de försäljningskanaler genom vilka det finansiella instrumentet säljs är lämpliga i det fall företagen ser att det finansiella instrumentet inte säljs som planerat,
- f) kontakta distributören för att diskutera ändringar i distributionsprocessen,
- g) avsluta affärsförhållandet till distributören eller
- h) underrätta relevant behörig myndighet.

Artikel 10

Produktstyrningskrav för distributörer

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de fastställer vilket urval av finansiella instrument emitterade av dem själva eller av andra företag, och tjänster de avser att erbjuda eller rekommendera till kunder på ett lämpligt och proportionellt sätt uppfyller de relevanta kraven i punkterna 2 till 10, med hänsyn tagen till karaktären på det finansiella instrumentet, investeringstjänsten och produktens målmarknad.

Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen uppfyller kraven i direktiv 2014/65/EU även när de erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som konstruerats av enheter som inte omfattas av direktiv 2014/65/EU. Som ett led i denna process ska värdepappersföretagen se till att ha välfungerande arrangemang som garanterar att de får tillräckligt med information om dessa finansiella instrument från konstruktörerna i fråga.

Värdepappersföretagen ska fastställa målmarknaden för varje finansiellt instrument, även om denna inte fastställts av konstruktören.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen har lämpliga produktstyrningsarrangemang som garanterar att de produkter och tjänster de avser att erbjuda eller rekommendera är förenliga med en angiven målmarknads behov, egenskaper och mål samt att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med den angivna målmarknaden. Värdepappersföretagen ska identifiera och bedöma förutsättningar och behov för de kunder de avser att inrikta sig på i syfte att se till att kundernas intressen inte äventyras till följd av ett kommersiellt eller finansieringsmässigt tryck. Som ett led i denna process ska värdepappersföretagen identifiera alla kundgrupper som det finansiella instrumentet inte är avsett för med tanke på kundgruppens behov, egenskaper och mål.

Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen från de konstruktörer som omfattas av direktiv 2014/65/EU erhåller den information som krävs för att de ska kunna förstå och få nödvändiga kunskaper om de produkter de avser att rekommendera eller sälja så att den kan säkerställa att produkterna distribueras på ett sätt som är förenligt med målmarknadens behov, egenskaper och mål.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen vidtar alla åtgärder som är rimliga i syfte att se till att de även erhåller tillräcklig och tillförlitlig information från de konstruktörer som inte omfattas av direktiv 2014/65/EU, så att de kan säkerställa att produkterna distribueras på ett sätt som är förenligt med målmarknadens behov, egenskaper och mål. Om den relevanta informationen inte är offentligt tillgänglig ska distributören vidta alla rimliga åtgärder för att erhålla denna information från konstruktören eller dennes ombud. Med godtagbar offentligt tillgänglig information avses information som är tydlig, tillförlitlig och producerad för att möta de rättsliga kraven såsom t.ex. kraven på offentliggörande i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG ⁽¹⁾ och 2004/109/EG ⁽²⁾. Denna skyldighet gäller för produkter som säljs på primär- och sekundärmarknaderna och ska tillämpas på ett proportionellt sätt i förhållande till i vilken grad det finns tillgång till offentlig information och hur komplex produkten är.

Värdepappersföretagen ska använda den information de erhållit från konstruktörerna och den information de har om sina egna kunder för att identifiera målmarknad och distributionsstrategi. Om ett värdepappersföretag är både konstruktör och distributör behövs det endast en målmarknadsbedömning.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38).

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de fastställer det urval av finansiella instrument och tjänster de avser att erbjuda eller rekommendera samt respektive målmarknader, upprätthåller förfaranden och åtgärder som syftar till att säkerställa att alla tillämpliga krav i enlighet med direktiv 2014/65/EU följs, bland annat kraven avseende offentliggörande, bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet, incitament och korrekt hantering av intressekonflikter. I detta sammanhang bör särskild försiktighet iakttas när distributörer avser att erbjuda eller rekommendera nya produkter eller om de tjänster de erbjuder uppvisar variationer.

4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen regelbundet ser över och uppdaterar sina produktstyrningsarrangemang i syfte att se till att de förblir verkningsfulla och ändamålsenliga och att de vid behov vidtar lämpliga åtgärder.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen regelbundet ser över de investeringsprodukter de erbjuder eller rekommenderar och de tjänster de regelbundet tillhandahåller, varvid de ska ta hänsyn till alla händelser som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för den angivna målmarknaden. Företagen ska som minst bedöma om produkten eller tjänsten fortfarande är förenlig med den angivna målmarknadens behov, egenskaper och mål och om distributionsstrategin fortfarande är lämplig. Företagen ska ompröva målmarknaden och/eller uppdatera produktstyrningsarrangemangen om de ser att de har felbedömt målmarknaden för en viss produkt eller tjänst eller att produkten eller tjänsten inte längre uppfyller förutsättningarna för att ingå i den angivna målmarknaden, till exempel om produkten blivit illikvid eller mycket volatil till följd av att marknaden förändrats.

6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att deras funktion för regelefterlevnad övervakar utvecklingen och den regelbundna översynen av produktstyrningsarrangemangen i syfte att upptäcka om det finns risk för att företaget inte skulle kunna uppfylla de krav som anges i denna artikel.

7. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att den relevanta personalen har den sakkunskap som krävs för att förstå egenskaper och risker hos de produkter de avser att erbjuda eller rekommendera och de tjänster som tillhandahålls samt den angivna målmarknadens behov, egenskaper och mål.

8. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att ledningsorganet har kontroll över företagets produktstyrningsprocess i syfte att fastställa det urval av investeringsprodukter de avser att erbjuda eller rekommendera och de tjänster som ska tillhandahållas de respektive målmarknaderna. Värdepappersföretagen ska se till att rapporterna till ledningsorganet om regelefterlevnad alltid innehåller information om de produkter de erbjuder eller rekommenderar och de tjänster som tillhandahålls. Rapporterna om regelefterlevnad ska göras tillgänglig för de behöriga myndigheterna på begäran.

9. Medlemsstaterna ska se till att distributörerna förser konstruktörerna med information om försäljning och när så är lämpligt även om de ovannämnda översynerna i syfte att stödja de produktöversyner som konstruktörerna genomför.

10. Om olika företag samarbetar när det gäller distributionen av en produkt eller tjänst ska medlemsstaterna se till att det värdepappersföretag som har den direkta kundrelationen också har det slutgiltiga ansvaret för uppfyllandet av de produktstyrningskrav som anges i denna artikel. Det förmedlande värdepappersföretaget ska emellertid

- a) se till att relevant produktinformations förs vidare från konstruktören till slutdistributören i kedjan,
- b) göra det möjligt för konstruktören att erhålla information om produktförsäljningen om denne begär detta i syfte att kunna uppfylla sina egna produktstyrningskrav och
- c) tillämpa de produktstyrningskrav som gäller för konstruktörerna i relevant utsträckning med avseende på de tjänster de erbjuder.

KAPITEL IV

INCITAMENT

Artikel 11

Incitament

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som betalar eller betalas någon avgift eller provision, eller erbjuder eller erbjuder icke-monetära förmåner i samband med tillhandahållandet av investeringstjänster eller en sidotjänst till kunden, säkerställer att alla villkor i artikel 24.9 i direktiv 2014/65/EU och alla krav i punkterna 2–5 i denna artikel alltid är uppfyllda.

2. En avgift, provision eller en icke-monetär förmån ska anses vara utformad för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten till kunden om samtliga följande villkor är uppfyllda:

- a) Den är motiverad genom tillhandahållandet av en extra tjänst eller en tjänst på en högre nivå till den berörda kunden, som står i proportion till storleken på det mottagna incitamentet såsom:
 - i) Tillhandahållande av icke-oberoende investeringsrådgivning om ett brett utbud av lämpliga finansiella instrument och tillgång till dessa instrument, inbegripet ett lämpligt antal instrument från utomstående produktleverantörer som inte har någon nära koppling till det berörda värdepappersföretaget.
 - ii) Tillhandahållande av icke-oberoende investeringsrådgivning i kombination med antingen: ett erbjudande till kunden om att minst en gång om året göra en bedömning av om det finansiella instrument kunden investerat i fortfarande är lämpligt eller: tillhandahållande av en annan löpande tjänst som kan vara till nytta för kunden, t. ex. rådgivning om den föreslagna optimala tillgångsfördelningen för kunden.
 - iii) Tillhandahållande av tillgång till ett brett urval av finansiella instrument som förmodas uppfylla kundens behov, till konkurrenskraftiga priser, inklusive ett tillräckligt antal instrument från utomstående produktleverantörer som inte har någon nära koppling till det berörda värdepappersföretaget, i kombination med andra element som tillför mervärde – t.ex. redskap som underlättar tillgången till opartisk information som hjälper kunden att fatta investeringsbeslut eller att löpande övervaka, modulera eller justera den uppsättning av finansiella instrument som de har investerat i – eller, tillhandahållande av regelbundna rapporter om de finansiella instrumentens resultat och de därmed sammanhängande kostnaderna och avgifterna.
- b) Den inte direkt gynnar det mottagande företaget, dess aktieägare eller anställda utan att detta ger en påtaglig fördel för den berörda kunden.
- c) Den är motiverad genom tillhandahållandet av en löpande förmån till den berörda kunden i samband med ett löpande incitament.

En avgift, provision eller en icke-monetär förmån ska inte anses vara godtagbar om tillhandahållandet av de relevanta tjänsterna till kunderna påverkas eller snedvrids på grund av avgiften, provisionen eller den icke-monetära förmånen.

3. Värdepappersföretagen ska fortlöpande uppfylla de krav som anges i punkt 2 så länge de fortsätter att betala eller att ta emot avgiften, provisionen eller den icke-monetära förmånen.

4. Värdepappersföretagen ska kunna visa belägg för att alla avgifter, provisioner eller icke-monetära förmåner som betalats till eller mottagits av företaget är utformade för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten till kunden genom att

- a) föra en intern förteckning över alla avgifter, provisioner och icke-monetära förmåner som värdepappersföretaget tagit emot av en tredje part i samband med tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänster och
- b) registrera hur de avgifter, provisioner och icke-monetära förmåner som betalats till eller mottagits av värdepappersföretaget, eller som det avser att använda, höjer kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls till de berörda kunderna och de åtgärder som vidtagits för att se till att företagets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse inte försämrats.

5. Vad gäller betalningar eller förmåner som mottas från eller betalas av en tredje part ska värdepappersföretagen lämna följande uppgifter till kunden:

- a) Innan den relevanta investerings- eller sidotjänsten tillhandahålls ska värdepappersföretaget lämna uppgift till kunden om den ifrågasatt betalningen eller förmånen i enlighet med artikel 24.9 andra stycket i direktiv 2014/65/EU. Mindre icke-monetära förmåner får beskrivas på ett allmänt sätt. Andra icke-monetära förmåner som mottagits av eller betalats till värdepappersföretaget i samband med den investeringstjänst som tillhandahållits en kund ska prissättas och anges separat.
- b) I det fall värdepappersföretaget på förhand inte kunnat bestämma storleken på en betalning eller förmån som ska tas emot eller betalas och i stället redovisat metoden för att beräkna detta belopp för kunden ska företaget även i lämna en redovisning i efterhand till kunden av det exakta beloppet av den betalning eller förmån som mottagits eller betalats.
- c) Så länge värdepappersföretaget mottar (löpande) incitament i samband med de investeringstjänster som tillhandahålls av de relevanta kunderna ska värdepappersföretaget åtminstone en gång om året underrätta sina kunder var och en för sig om det faktiska beloppet av betalningar eller förmåner som mottagits eller betalats. Mindre icke-monetära förmåner får beskrivas på ett allmänt sätt.

Vid tillämpningen av dessa krav ska värdepappersföretagen ta hänsyn till de kostnads- och avgiftsregler som anges i artikel 24.4 c i direktiv 2014/65/EU och i artikel 50 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 ⁽¹⁾.

Om flera företag deltar i en distributionskanal ska varje värdepappersföretag som tillhandahåller en investerings- eller sidotjänst uppfylla sin skyldighet att lämna uppgifter till sina kunder.

Artikel 12

Incitament avseende oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltningstjänster

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag som tillhandahåller oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till sina kunder betalar tillbaka alla avgifter, provisioner eller monetära förmåner som betalats eller tillhandahållits av en tredje part eller person som agerar för en tredje parts räkning i samband med de tjänster som tillhandahållits till den berörda kunden så snart som det rimligen är möjligt efter mottagandet. Alla avgifter, provisioner och monetära förmåner som mottagits från tredje part i samband med tillhandahållandet av oberoende investeringsrådgivning och portföljförvaltning ska föras över i sin helhet till kunden.

Värdepappersföretagen ska utforma och tillämpa en strategi för att se till att alla avgifter, provisioner och monetära förmåner som betalats eller tillhandahållits av en tredje part eller en person som agerar för en tredje parts räkning i samband med tillhandahållande av oberoende investeringsrådgivning och portföljförvaltning fördelas och överförs till varje enskild kund.

Värdepappersföretagen ska underrätta kunderna om de avgifter, provisioner och monetära förmåner som de överför till dem, t.ex. genom den regelbundna rapporteringen till kunderna.

2. Värdepappersföretag som tillhandahåller oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning ska inte ta emot sådana icke-monetära förmåner som inte räknas som godtagbara mindre förmåner enligt punkt 3.

3. Följande ska godtas såsom mindre icke-monetära förmåner om de består av

- a) uppgifter eller dokumentation om ett finansiellt instrument eller en investeringstjänst, och är av allmän karaktär eller anpassade efter den enskilda kundens omständigheter,
- b) skriftligt material som framställts av en tredje part och har beställts och betalats av ett företag som är emittent eller potentiell emittent med syftet att marknadsföra en ny emission från företaget i fråga, eller där den tredje parten genom kontrakt är knuten till och betald av emittenten för att ta fram sådant material på löpande basis, förutsatt att denna förbindelse tydligt redovisas i materialet, och att materialet samtidigt görs tillgängligt för alla värdepappersföretag som så önskar, samt för allmänheten,
- c) deltagande i konferenser, seminarier och andra informationsevenemang som gäller fördelarna med och egenskaperna hos ett visst finansiellt instrument eller en viss investeringstjänst,
- d) representation upp till ett rimligt värde, till exempel mat och dryck under ett affärssammanträde eller en konferens, ett seminarium eller annat informationsevenemang enligt c, eller
- e) andra mindre icke-monetära förmåner som medlemsstaterna anser kan förbättra kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls en kund och som, i förhållande till den totala nivån på de förmåner som tillhandahålls av en enhet eller grupp av enheter, är av sådan omfattning och art att det inte är sannolikt att de skulle hindra värdepappersföretaget från att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse.

För att anses vara godtagbara såsom mindre icke-monetära förmåner ska förmånerna i fråga vara rimliga och proportionella, och vara av sådan omfattning att de sannolikt inte kommer att påverka värdepappersföretagets beteende på ett sätt som är till skada för den berörda kundens intressen.

Sådana mindre icke-monetära förmåner ska redovisas innan investeringstjänster eller sidotjänster erbjuds till kunder. Mindre icke-monetära förmåner får i enlighet med artikel 11.5 a beskrivas på ett allmänt sätt.

⁽¹⁾ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (se sidan 1 i detta nummer av EUT).

Artikel 13

Incitament i form av investeringsanalys

1. Om värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster till kunder tar emot investeringsanalystjänster från tredje man, ska medlemsstaterna se till att detta inte betraktas som incitament om det sker i utbyte mot något av följande:

- a) Direkt utbetalning från värdepappersföretaget med dess egna medel.
- b) Betalning från ett särskilt konto för analysutgifter som kontrolleras av värdepappersföretaget, förutsatt att följande villkor för driften av kontot är uppfyllda:
 - i) Kontot finansieras genom en specifik analysavgift som tas ut av kunden.
 - ii) Upprättandet av analyskontot och överenskommelsen med kunderna om analysavgiften är kopplat till en analysbudget som värdepappersföretaget fastställer och regelbundet följer upp, såsom en intern administrativ åtgärd.
 - iii) Värdepappersföretaget bär ansvaret för analyskontot.
 - iv) Värdepappersföretaget bedömer regelbundet kvaliteten på den analys som köps in, på grundval av solida kvalitetskriterier, samt hur analysen bidrar till bättre investeringsbeslut.

Vad gäller första stycket led b ska varje värdepappersföretag som använder sig av analyskonto upplysa sina kunder om följande:

- a) Innan investeringstjänster tillhandahålls kunder: information om det budgeterade beloppet för analys och det beräknade analysavgiftsbeloppet för varje kund.
- b) Årliga uppgifter om de totala kostnader som varje kund har belastats med för analyser utförda av tredje part.

2. Om ett värdepappersföretag använder ett analyskonto ska medlemsstaterna se till att värdepappersföretaget också är skyldigt att på begäran av sina kunder eller av behöriga myndigheter lägga fram en översikt över de leverantörer som betalats från detta konto, hur mycket dessa leverantörer tagit emot över en given period, vilka förmåner och tjänster som värdepappersföretaget tagit emot i gengäld samt hur det totala belopp som betalats ut från kontot förhåller sig till den budget som företaget hade fastställt för samma period, med uppgift om eventuella rabatter eller överföring av outnyttjade belopp till på följande period. Vid tillämpning av punkt 1 b i får den särskilda analysavgiften

- a) endast grundas på en forskningsbudget som värdepappersföretaget fastställt i syfte att bestämma sitt behov av analyser utförda av tredje part som underlag för de investeringstjänster som värdepappersföretaget utför åt sina kunder, och
- b) får inte vara kopplad till volymen eller värdet på de transaktioner som utförs på uppdrag av kunder.

3. Om analysavgifter från kunder inte samlas in separat utan i samband med en provision för en given transaktion, ska analysavgiften anges som en åtskild och identifierbar avgift, och de operativa arrangemangen för att samla in den ska vara fullt förenliga med villkoren i punkt 1 första stycket led b och i punkt 1 andra stycket.

4. Det totala beloppet av de analysavgifter som betalas in får inte överstiga det budgeterade beloppet för analyser.

5. Värdepappersföretaget ska genom företagets investeringsförvaltningsavtal eller allmänna affärsvillkor enas med sina kunder om den analysavgift som företaget ska budgetera, samt om hur ofta det specifika avgiftsbeloppet ska dras från kundens medel under loppet av ett år. Om företaget har för avsikt att öka analysbudgeten får detta endast ske efter det att kunderna fått tydlig information om den avsedda ökningen. Om det finns ett överskott på analyskontot i slutet av en period bör företaget ha en rutin för att omsätta de överskjutande medlen i nedsatta avgifter för kunderna eller för att räkna av överskottet från budgetmedlen och analysavgiften för den efterföljande perioden.

6. Vid tillämpning av punkt 1 första stycket led b ii ska analysbudgeten förvaltas endast av det berörda värdepappersföretaget, och vara baserad på en rimlig bedömning av behovet av analyser utförda av tredje part. Fördelningen av medlen i analysbudgeten för inköp av analys från tredje part ska kontrolleras på lämpligt sätt och under högsta ledningens överinseende, för att se till att budgeten förvaltas och används så att det bäst gagnar företagets kunder. Dessa kontroller ska innefatta en tydlig verifikationskedja för utbetalningarna de till aktörer som utfört analysarbete, samt för hur de utbetalda beloppen har fastställts utifrån kvalitetskriterierna i punkt 1 b iv. Värdepappersföretag får inte använda medel från ovan nämnda analysbudget och analyskonto för internt analysarbete.

7. Vid tillämpning av punkt 1 b iii får värdepappersföretaget delegera förvaltningen av analyskontot till tredje part, förutsatt att detta arrangemang underlättar inköp av analysarbete från tredje part och betalningar till leverantörer av sådant arbete i värdepappersföretagets namn utan onödigt dröjsmål och i enlighet med värdepappersföretagets instruktioner.

8. Vid tillämpning av punkt 1 b iv ska värdepappersföretag fastställa alla de nödvändiga elementen i ett skriftligt styrdokument som ska överlämnas till kunderna. I detta dokument ska det också regleras i vilken utsträckning analys som inköpts med medel från analyskontot kan vara till nytta för kundernas portföljer, med hänsyn tagen – om så är tillämpligt – även till de investeringsstrategier som är tillämpliga på olika typer av portföljer och den metod företaget kommer att använda för att fördela dessa kostnader rättvist mellan de olika kundernas portföljer.

9. Värdepappersföretag som utför kundorder ska ange avgifterna för dessa tjänster separat, så att avgiften enbart återspeglar kostnaden för att utföra själva transaktionen. Avgifter för andra förmåner eller tjänster som samma värdepappersföretag utför åt ett annat värdepappersföretag etablerat inom EU ska anges som separata och identifierbara avgifter, och tillgången till och avgifterna för dessa förmåner eller tjänster får inte påverkas eller bero av ersättningsnivåerna för utförande av kundorder.

KAPITEL V

SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 14

Ikraftträdande och tillämpning

1. Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2017 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska till kommissionen genast överlämna texten till dessa bestämmelser.

De ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den 3 januari 2018.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska till kommissionen överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 15

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 16

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 7 april 2016.

På kommissionens vägnar

Jean-Claude JUNCKER

Ordförande